

**ESTUDIO DE VIABILIDAD FINANCIERA PARA UNA POSIBLE FUSIÓN DE LA  
EMPRESA COMERCIALIZADORA CALZADO MARSELLA LTDA. Y UNA  
EMPRESA MANUFACTURERA**

**HÉCTOR MUNAR MAYOR**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE MERCADEO Y NEGOCIOS INTERNACIONALES  
SANTIAGO DE CALI  
2011**

**ESTUDIO DE VIABILIDAD FINANCIERA PARA UNA POSIBLE FUSIÓN DE LA  
EMPRESA COMERCIALIZADORA CALZADO MARSELLA LTDA. Y UNA  
EMPRESA MANUFACTURERA**

**HÉCTOR MUNAR MAYOR**

**Proyecto de grado para optar al título de Profesional en Mercadeo y  
Negocios internacionales.**

**Director:  
ROBERT TRIANA RIVERA  
Comunicador Social-Periodista**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS  
PROGRAMA DE MERCADEO Y NEGOCIOS INTERNACIONALES  
SANTIAGO DE CALI  
2011**

**Nota de aceptación:**

**Aprobado por el Comité de  
Grado en cumplimiento de los  
requisitos exigidos por la  
Universidad Autónoma de  
Occidente para optar por el título  
de Profesional en Mercadeo y  
Negocios internacionales**

**DIEGO VILLALOBOS**

---

**Jurado**

**FRANCISCO J. HERNÁNDEZ**

---

**Jurado**

Santiago de Cali, 18 de Noviembre de 2011

## **AGRADECIMIENTOS**

Al culminar este ciclo de mi vida, que corresponde con mis estudios de pregrado universitario, quiero agradecer a todas aquellas personas que lo han hecho posible. Como provengo de un hogar católico, cómo no agradecer a Dios, por ésta oportunidad que, infortunadamente pocos tienen, y que supe aprovechar y valorar, para llegar felizmente a esta instancia profesional. Agradezco a mi familia, a mi madre, Ana Milena, por cuyo ejemplo de amor mantengo mi fe en una vida posible y un futuro profesional que siento que me espera con ansia. Gracias a mis dos hermanas, Sandra y Martha, mayores que yo en todo sentido y, por tanto, ejemplo de vida que sigo. Y cómo no agradecer a mi tía, Cruz Mary, y a mi amada abuela, Virgelina, quienes suplieron mis carencias y me dieron su respaldo, con el único interés de que siguiera creciendo.

En otro plano, quiero agradecer también a mis amigos, quienes en momentos de cansancio y de vacilación, con sus caras de "...q' hubo pues, mijo...". Siempre me recalcaron que "... terminara de una vez por todas este ciclo".

Un tanto parecido a varios de mis profesores, a cuyas miradas ya no podía escapar, no sin algo de vergüenza, pues teniéndolo todo para culminar, aún no me decidía a hacerlo, distraído, como estaba, en otros asuntos de este mundo que igualmente, al final, me sirvieron para dar el último paso en este momento de mi vida... que sigue.

Pues, bien, a todos ellos, ¡GRACIAS! He cumplido conmigo y les he cumplido. Ahora, que se dejen ver para celebrar y contarles de mis proyectos y decirles que espero seguir contando con ellos... y que los amo.

## **CONTENIDO**

	<b>pág.</b>
<b>RESUMEN</b>	<b>10</b>
<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>11</b>
<b>1. ANTECEDENTES</b>	<b>13</b>
<b>2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b>	<b>18</b>
<b>2.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA</b>	<b>18</b>
<b>2.2 PREGUNTA DEL PROBLEMA</b>	<b>19</b>
<b>2.3 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA</b>	<b>19</b>
<b>3. OBJETIVOS</b>	<b>20</b>
<b>3.1 OBJETIVO GENERAL</b>	<b>20</b>
<b>3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS</b>	<b>20</b>
<b>4. JUSTIFICACIÓN</b>	<b>21</b>
<b>5. MARCO DE REFERENCIA</b>	<b>22</b>
<b>5.1 MARCO TEÓRICO</b>	<b>22</b>
<b>5.2 MARCO CONCEPTUAL</b>	<b>25</b>
<b>5.2.1 Sociedad Comercial</b>	<b>25</b>
<b>5.2.2 Estudio de viabilidad</b>	<b>25</b>
<b>5.2.3 Oportunidad de negocios</b>	<b>26</b>

5.2.4 Factibilidad	26
5.2.5 Análisis Financiero	26
5.3 MARCO LEGAL	27
5.4 MARCO CONTEXTUAL	30
6. METODOLOGÍA	33
7. ANÁLISIS DEL MACROENTORNO DEL CALZADO	34
7.1 CONTEXTO DE LA INDUSTRIA DEL CUERO EN COLOMBIA	34
7.2 ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y SOCIAL	35
7.3 CONTEXTO INTERNACIONAL	37
7.4 PRINCIPALES EXPORTADORES DE CALZADO EN COLOMBIA	39
7.5 IMPORTACIONES COLOMBIANAS DE CALZADO	40
8. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA CALZADO MARSELLA	42
8.1 NECESIDADES TOTALES DE CAPITAL	42
8.1.1 Mano de obra de administración y ventas	44
8.1.2 Otros gastos de administración y ventas	45
8.1.3 Compra de mercancía	46
8.2 ENDEUDAMIENTO PREVIO EXISTENTE	47
8.3 PRESUPUESTO DE VENTAS	47
9. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD PROYECTADAS	49
9.1 FLUJO DE CAJA NETO PROYECTADO	49
9.2 TASA DE DESCUENTO DETERMINADA	53

<b>9.3 VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>56</b>
<b>9.4 TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>58</b>
<b>9.5 ANÁLISIS DOFA Y PORTER</b>	<b>58</b>
<b>10. CONCLUSIONES</b>	<b>62</b>
<b>11. RECOMENDACIONES</b>	<b>64</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>65</b>
<b>ANEXOS</b>	<b>68</b>

## LISTA DE CUADROS

	pág.
<b>Cuadro 1. Clasificación de las empresas de Calzado en Colombia</b>	<b>31</b>
<b>Cuadro 2. Evolución de las exportaciones colombiana de la cadena de cuero, calzado y marroquinería de enero a agosto de 2008 – 2010 en US\$ FOB</b>	<b>39</b>
<b>Cuadro 3. Activos fijos tangibles</b>	<b>43</b>
<b>Cuadro 4. Mano de obra de administración y ventas</b>	<b>45</b>
<b>Cuadro 5. Otros Gastos de Administración y Ventas</b>	<b>45</b>
<b>Cuadro 6. Compra de mercancía diversa</b>	<b>46</b>
<b>Cuadro 7. Endeudamiento previo</b>	<b>47</b>
<b>Cuadro 8. Programa de Ventas</b>	<b>48</b>
<b>Cuadro 9. Flujo de Caja Proyectado (Presupuesto de efectivo)</b>	<b>50</b>
<b>Cuadro 10. Proyección de ventas</b>	<b>51</b>
<b>Cuadro 11. Proyección de costo de compras</b>	<b>52</b>
<b>Cuadro 12. Tasas de interés de los últimos meses en Colombia</b>	<b>54</b>
<b>Cuadro 13. Análisis del sector financiero: bolsa de valores en Colombia</b>	<b>55</b>
<b>Cuadro 14. Análisis del sector financiero: Títulos del gobierno</b>	<b>56</b>
<b>Cuadro 15. Matriz DOFA</b>	<b>58</b>



## LISTA DE FIGURAS

	pág.
<b>Figura 1. Principales departamentos exportadores de cuero en Colombia en el primer semestre de 2010</b>	<b>34</b>
<b>Figura 2. Principales países de origen de importaciones de calzado en el primer semestre de 2010 en No. de pares</b>	<b>40</b>
<b>Figura 3. Porcentaje de inversión</b>	<b>43</b>
<b>Figura 4. Valor inversión</b>	<b>44</b>

## RESUMEN

Con el presente trabajo se pretende desarrollar un estudio de viabilidad financiera para validar o no, desde este punto de vista, una posible fusión de la empresa calzado Marsella limitada y una empresa manufacturera.

Las circunstancias económicas y de crecimiento actual de ambas empresas, que se plantean en el presente trabajo, han llevado a crear un ambiente de incertidumbre en los escenarios de los respectivos propietarios. De tal manera y siendo consecuentes con la situación, durante el proyecto se ha planteado la siguiente pregunta: ¿Qué tan viable resulta para la empresa comercializadora calzado Marsella una posible fusión con una empresa manufacturera?

Para resolver esta pregunta ha sido imperante conocer: ¿Cuáles son las variables del macroentorno político legal comercial y social que inciden en el sector del cuero y del calzado?, obtener información sobre la actividad financiera de la empresa calzado Marsella, realizar proyecciones financieras a tres años en un posible escenario de fusión entre las dos empresas para plantear conclusiones y sugerencias con respecto a esta proyectada fusión.

Para dar cumplimiento a este proceso se obtuvo la colaboración de Nelson Arboleda, Gerente de la Empresa Calzado Marsella y de Claudia Esmeralda Buitrago, Propietaria de la empresa manufacturera, quien es la representante de la empresa interesada en una posible fusión. Ambos directivos, han aportado su tiempo y conocimiento para el desarrollo de este proyecto; sin embargo, como siempre ocurre en este tipo de situaciones, ha existido un poco de recelo para aportar ciertas cifras e informaciones, que ellos por razones personales, han considerado como imposibles de facilitar.

Haciendo un salto en el tiempo, es interesante anotar que como conclusión, el estudio ha arrojado la no rentabilidad y conveniencia para la fusión, basado en la relación costo / beneficio que ha de implicar la posible alianza entre las 2 empresas. En otras palabras, este estudio el flujo de caja proyectado a tres años ha presentado resultados negativos bastante considerables, y tanto la VAN como la TIR muestran cifras que recomiendan la no realización de la proyectada fusión.

## INTRODUCCIÓN

Por medio del presente trabajo se pretende encontrar respuesta al interrogante planteado por el estudiante Héctor Munar Mayor hacia la posible fusión de dos empresas dedicadas a la elaboración de artículos de cuero, con la conveniencia o no de que se haga efectiva esta alianza entre Calzado Marsella y una empresa Manufacturera. Todo esto depende del sistema económico que tiene el país puesto que es cambiante y exigente a la hora de comercializar los diversos productos de cuero; debido a que la globalización está permitiendo abrir mercados a las empresas y que de la misma manera busquen la posibilidad de crear alianzas estratégicas en el mismo sector para crear productos que compitan a nivel nacional e internacional con las grandes marcas.

Hoy día no sólo se debe tener en cuenta que producir y vender es lo único que buscan las empresas sino que ahora se preocupan por un factor externo llamado cliente. Este es quien decide la preferencia o el descarte del producto en el mercado. Es pues, el implicado directo a la hora de aceptarlo; todo esto con el fin de satisfacer sus necesidades, deseos y preferencias que se manifiestan a la hora de comparar las marcas que se encuentran en el mercado y tomar decisiones de compra de acuerdo con sus expectativas.

Este tipo de trabajos requiere de un importante acopio de información exploratoria al interior de los factores financieros de la empresa; en este caso, Calzado Marsella y la firma proponente de la alianza.

Se realizaron entrevistas presenciales con los dueños de las dos empresas, buscando información clave que permitiera recabar datos para construir un estudio de factibilidad para la sociedad que se proyecta crear. Debido a la cercanía del autor del estudio con las personas involucradas en este proyecto de sociedad, se manejó cierta facilidad de acceso a dicha información, aunque con cierto recelo en otros aspectos.

Se investigó también el contexto de la industria del calzado y artículos en cuero en el mercado local, nacional e internacional, con el fin de lograr construir un marco teórico que abarque la actualidad del sector y permita construir escenarios futuros de cómo evolucionará el mercado.

En las secciones de este proyecto, se estudió financieramente la empresa Calzado Marsella bajo los criterios definidos, tales como VPN (Valor Presente Neto) y TIR (Tasa Interna de Retorno) con el fin de saber cómo se encuentra económicamente para realizar la posible fusión con la empresa manufacturera y se definirá si la nueva sociedad tiene todos los ingredientes que hacen posible que un negocio triunfe<sup>1</sup> y se aplicarán en ella las pautas de un estudio de factibilidad para una empresa.

---

<sup>1</sup> VESPERS, Karl. New Ventures Strategies. Citado por VARELA V. Rodrigo, Innovación empresarial. Cali: Serie de textos universitarios ICESI, 1998, p.113 – 117.

## 1. ANTECEDENTES

**Calzado Marsella** está inscrita en la Cámara y Comercio como una empresa unipersonal, cuya cabeza es su propietario Nelson Arboleda y que tiene como propósito la fabricación y comercialización de artículos diversos en cuero tales como calzado, bolsos, marroquinería en general, entre otros\*.

La estructura organizacional de la Empresa está definida de la siguiente manera: Gerente propietario, quien se encarga de tomar todas las decisiones que afectan el presente y futuro de la Empresa, un Gerente Administrativo, quien se encarga de la parte operativa y especialmente del área de ventas, un Jefe de taller, quien responde por todos los procesos productivos incluyendo desde la compra de insumos hasta la entrega del producto terminado.

Inicialmente Calzado Marsella no poseía una unidad de producción propia, dedicándose únicamente a actividades de comercialización de Calzado y Bolsos en cuero que conseguía por medio de compras a pequeños talleres ubicados en el barrio “Sucre”\*\*.

Al ir aumentando el volumen de pedidos y la especificidad\*\*\* de los mismos, se ve obligado a tomar una decisión estratégica de largo plazo: Montar su propia unidad productiva. Esta decisión implicó un enorme esfuerzo en el momento, ya que el capital requerido en local, maquinaria y personal calificado experto, era enorme comparado con el volumen de ventas que en ese entonces se manejaba; sin embargo el Gerente se percató, que para dar el salto de microempresario comerciante a una Empresa con nombre y marca conocida\*\*\*\*, hacía necesario fundamental contar con un proceso productivo propio\*\*\*\*\*.

La primera unidad productiva funcionó en el barrio “Alameda”, pero debido a su lejanía del punto de venta en la Plaza de Caicedo y de los principales proveedores de insumos, motivaron su traslado a Barrio “San Nicolás” (en 1983).

---

\* Entrevistas realizadas al dueño de la empresa, Nelson Arboleda, En su oficina localizada en el edificio Sierra, plaza de Caicedo, of. 304 y en su residencia, ubicada en la carrera 64ª # 13ª – 57.

\*\* Se hace referencia aquí al comienzo de la empresa, año de 1976.

\*\*\* De acuerdo al gusto y las especificaciones dadas por el cliente.

\*\*\*\* Después de la crisis que sufrió la empresa y que será mencionada en estos mismos antecedentes, la empresa que alcanzó el tamaño de mediana empresa volvió a ser microempresa.

\*\*\*\*\* Debido a que se debía proporcionar al cliente una serie de servicios en cuanto a diseño y fabricación sobre medida que solo podía proporcionar un taller propio de zapatería.

El tipo de integración por el cual optó la Empresa Calzado Marsella fue de tipo vertical, ya que descendieron y consolidaron su propio proceso de fabricación, evitando así depender de proveedores y fabricantes externos, además de poder brindar a sus clientes un portafolio de servicios más amplio, variado y asegurando la entrega a tiempo del producto.

El paso clave para lograr que el punto de producción se convirtiera en una realidad fue la consecución del Jefe de taller. El perfil de esta persona implicaba conocimientos variados en la fabricación de artículos de cuero y administración de personal. Eventualmente manejaría el Departamento de Producción de una forma medianamente independiente, pues físicamente se encontraba en otra sede, lejos del control puntual y diario de la Gerencia. Una vez contratada esta persona, se dio a la tarea de conseguir a los demás operarios y establecer, con ayuda del Gerente Propietario, las rutinas y procedimientos que van desde la compra de insumos, pasando por el corte de los pedidos (Organizados por días), su paso al día siguiente a guarnecida, después a soladura y finalmente a terminado y despacho.

Calzado Marsella debió montar una infraestructura de sistemas que diera soporte a los volúmenes de información necesarios para organizar el nuevo avance en el proceso de crecimiento de la empresa: Las ventas a crédito sin fiador. Los pedidos de los clientes había que convertirlos en Orden de Producción y finalmente volverlos órdenes de entrega que lleguen efectivamente a los clientes.

Inicialmente todo pedido de un cliente que no se encontrara entre las existencias previamente fabricadas y manejadas como stock en el Almacén se digitaba y almacenaba en un programa conocido como “Pre-cartera”, en el cual se consignaban todos los datos físicos necesarios para la fabricación correcta del producto y algunos datos básicos del cliente; con la información del día anterior, se envía al taller el listado correspondiente a 60 pares de calzado para dama, 7 de hombre, 8 bolsos, que era promedio estimado diario de producción. Con base en ese listado el Jefe de Taller planea las compras de cueros y otros insumos y planifica la actividad del siguiente día que será el corte de toda esa producción; Se destinaba todo un día para el corte de bolso y zapatos, al día siguiente se guarnecía el calzado, al otro día ingresaba al proceso de soladura\* y el último día se retiraba el calzado de la horma, se terminaba, se empacaba y se enviaba de nuevo a la distribuidora con una copia revisada de la pre-cartera que correspondía al número de unidades que se estaban entregando.

---

\* Consiste en pegar el corte del zapato a la suela sobre la horma.

En total, desde que se tomaba el pedido e ingresaba al Archivo de Pre cartera y llegaba el pedido desde la unidad de producción habían pasado siete (07) días. Los pedidos se entregaban y en la quincena siguiente se cobraba la primera cuota, de un valor promedio de \$15000. Generalmente se cancelaba un artículo en un promedio de seis cuotas.

Debido al gran auge de pedidos que vivió calzado Marsella en esta etapa\*, se vieron en la necesidad de aumentar el pie de fuerza en el departamento de ventas, que sufrió una total reorganización.

La empresa paso de tres vendedores a doce. Se dividió la ciudad en 12 zonas, en las cuales los vendedores tenían libertad de actuar, mientras que la oficina de ventas direccionaba los pedidos que tomaba para cualquiera de esas zonas. La zona 1, abarcaba el centro de Cali (Cra. 1 – Cra. 10, Cll 5 – Cll 15); La zona 2, San Nicolás y el Barrio Obrero; La zona 3, el Norte de Cali hasta el antiguo Seguro Social de la Uribe; la zona 4, el sur de Cali desde Cámbulos hasta la Cra. 66; La zona 5, desde el Barrio Obrero hasta La Autopista Suroriental; La zona 6, es la oficina de la plaza de Caicedo; la zona 7, es el Norte desde el antiguo Seguro social hasta la carrera primera (14 de Calima); La zona 8, abarca desde la carrera 25 hasta la carrera 44, barrios Porvenir, Salomia; La zona 9, todo el cinturón que esta hacia el oriente de la autopista sur – oriental y la Simón Bolívar\*\*, es decir Distrito de Agua Blanca y comuna 21; la zona 10, corresponde a los barrios del sur de la ciudad que tienen contacto con la autopista sur cuando esta se convierte en la calle 10; la zona 11, corresponde al barrio Floralia y alrededores; y la zona 12, corresponde a los barrios al occidente de la calle quinta, entre carreras primera y veintitrés.

A partir del año 1999 la empresa entró en una profunda crisis, causada por el internamiento del dueño y gerente de la misma en la unidad de cuidados intensivos de la Clínica Valle del Lili por un espacio de dos meses. Debido al carácter de su fundador y dueño, Calzado Marsella dependía demasiado de su gestión administrativa y de producción, por lo que estos dos meses de “cefalea” generaron en la misma un proceso de descomposición y desconfianza por parte de los empleados y proveedores que fue imposible de revertir. A esta crisis particular se sumó la crisis económica que soportó el país entre los años 1997 y 1998, que generó una caída en la demanda de los productos que comercializaba la empresa.

---

\* Principios de los años 90.

\*\* Es la zona más grande de la empresa y la que más clientes aporta, junto con la zona 1, centro.

La caída de este proceso ha sido gradual pero constante; pasando de un promedio de 1500 unidades producidas y vendidas en el año de 1999 a 200 unidades producidas y vendidas en el año 2010. Lo anterior ha obligado a la reducción del personal, pasando de 31 en producción a 0 empleados, 24 personas de administración a 2 y 12 personas en ventas a 2 actualmente.

Es importante para el correcto desarrollo de la investigación, conocer en profundidad a las dos empresas involucradas en este proceso de asociación, ya que su pasado afecta y modela en parte su futuro y el de la nueva empresa, fruto de la proyectada unión.

***Empresa Manufacturera.*** La Empresa interesada en la fusión, está registrada en Cámara de comercio con el nombre de Manufacturas Cesmer como un negocio unipersonal, cuya cabeza y única dueña es Claudia Esmeralda Buitrago. Este negocio nació en el año 2004, comenzando como una modesta unidad productiva que tenía 2 empleados y la propietaria\*.

Inicialmente contaban con dos únicos clientes, quienes fabricaban los bolsos que requerían. Ellos eran Calzado Marsella Ltda.\*\* y Calzacuero de Colombia Ltda.\*\*\*. La producción semanal que estas dos empresas solicitaban no pasaba de nueve (9) unidades semanales, lo que inicialmente no cubría las necesidades y requerimientos económicos del naciente negocio. En el año 2005 se tomaron dos decisiones fundamentales que posibilitaron la supervivencia y el crecimiento de la empresa Manufacturera: El pago a destajo del personal de producción y la búsqueda decisiva de nuevos clientes.

En las primeras etapas de la empresa a las empleadas se les garantizaba un salario fijo más prestaciones de ley, sin importar cuántas unidades produjeran. En el actual sistema las empleadas reciben \$5500 pesos por unidad producida, de los cuales \$5000 se entregan al empleado semanalmente y \$500 se guardan como bonificación que se entrega anualmente. La proyección era que cada empleada realizara por lo menos siete (7) unidades diarias, cinco días a la semana, lo que arrojaría una proyección de salarios de \$700.000 mensuales, más una bonificación mensual de \$70.000 por once meses que se trabajan al año (\$770.000 al año).

Para lograr estas cifras se necesitaba un aumento en el número de pedidos para fabricar semanalmente. Utilizando los contactos que había logrado establecer con

---

\* Entrevistas realizadas a al dueño de la empresa, Nelson Arboleda, En su oficina localizada en el edificio Sierra, plaza de Caicedo, of. 304 y en su residencia, ubicada en la carrera 64ª # 13ª – 57.

\*\* A medida que fueron recortando el personal de taller, subcontrataron la fabricación de bolsos.

\*\*\* Calzacueros está actualmente liquidada y fuera del mercado.



comerciantes y proveedores de insumos del ramo, en menos de seis meses Claudia Buitrago incorporó a su empresa dos nuevos clientes\*, que no sólo lograron cubrir sus necesidades de producción del momento (14 unidades diarias), sino que aumentaron sus necesidades de contratación de personal, ya que las unidades a producir aumentaron a 25 diarias, lo que demandó la contratación de un cortador de planta y una armadora adicional.

Actualmente los clientes fijos que utilizan los servicios de la empresa Manufacturera son seis, más 3 que utilizan sus servicios esporádicamente. En el año 2009 Claudia Buitrago decidió diseñar y fabricar su propia línea de Carteras, Billeteras, Monederos, Porta-celulares y cosmetiqueras para comercializarlos por medio de negocios establecidos.

El primero de ellos fue Calzado Marsella, al que siguieron un negocio ubicado en la calle sexta, otro ubicando en el C.C. Chipichape y un último localizado en el C.C. Cosmocentro\*\*. Con estos clientes se utiliza el sistema de consignación, en el que se entrega inventariado un número determinado de artículos y quincenalmente se revisa cuántos de ellos fueron vendidos, cuántos permanecen en el almacén, cuáles son las necesidades de reposición de artículos y se pagan las unidades vendidas.

A nivel de personal la empresa Manufacturera, está actualmente conformada por una costurera, un cortador, cuatro armadoras y terminadoras y una administradora propietaria.

Se puede observar que una de las empresas tuvo un pasado de gran productividad y desarrollo, con unas ventas de gran nivel, pero debido a crisis internas y externas comenzó un proceso de desmoronamiento que aún continúa hoy. Por otra parte, hay una joven empresa en proceso de crecimiento, que ha aumentado su producción por un factor de 3 desde que comenzó.

---

\* Los nombres se reservan por petición de la propietaria.

\*\* De nuevo se reservan los nombres a petición de Claudia Buitrago.

## **2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### **2.1 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA**

Calzado Marsella es una empresa que se dedica a la producción y distribución de artículos de cuero, tales como: calzado fino como para dama y caballero, carteras y marroquinería en general. Actualmente enfrenta una fuerte crisis debido a la drástica reducción de sus ventas y al aumento de su endeudamiento. La empresa Calzado Marsella debe por concepto de impuestos atrasados a la DIAN la suma de \$380.000 pesos m/cte. y a Cámara de Comercio la suma de \$120.000 pesos m/cte. Por concepto de arriendos atrasados de dos meses se debe la suma de \$700.000 pesos m/cte.\*. Estas cifras, que parecen pequeñas al lado de lo que Calzado Marsella llegó a hacer en el mercado (cobranzas de \$52'000.000), refleja el tamaño de la crisis en la que está inmersa actualmente la empresa. Debido a la desaceleración económica que sufrió el país debido a la coyuntura sufrida entre los años de 1997 y 1998, las ventas de Calzado Marsella comenzaron a decaer progresiva y constantemente. Como posible solución se ha considerado buscar una fusión con otra empresa manufacturera que cumpla con el siguiente perfil:

Que sea una empresa domiciliada en Santiago de Cali, dedicada a la fabricación, diseño y distribución de accesorios en cuero y artesanías tales como:

- Bolsos
- Carteras
- Correas
- Billeteras, monederos, llaveros, carteras de bolsillo, tarjeteros, porta-retratos,
- Agendas, etcétera.
- Maletines y porta documentos.

La posible empresa manufacturera que manifieste interés en fusionarse con Calzado Marsella debe estar en capacidad de producir directamente sus artículos para el mercado local (Cali). Calzado Marsella a lo largo de sus treinta y cuatro años de presencia en el mercado posee una “base actual de clientes” que suma cuatro mil contactos identificados con nombre, dirección, teléfono e historial de manejo y además de un punto de venta reconocido. Es por tal razón que la empresa interesada en fusionarse deba adecuarse al potencial del mercado y

---

\* Cifras confirmadas directamente por el dueño de calzado Marsella Ltda. Nelson Arboleda.

comprometerse a invertir un capital de veinte (20) millones de pesos, además de aportar el liderazgo de su gerencia.

## **2.2 PREGUNTA DEL PROBLEMA**

¿Qué tan viable resulta para la empresa comercializadora Calzado Marsella Ltda. la posible fusión con una empresa manufacturera?

## **2.3 SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA**

- ¿Cuáles son las variables del macro entorno que inciden en el sector del cuero y el calzado?
- ¿Cómo se presenta la actualidad financiera de la empresa Calzado Marsella?
- ¿Qué resultado arrojaría una proyección financiera a 3 años en un escenario de fusión entre Calzado Marsella Ltda. y una empresa manufacturera?
- ¿Qué viabilidad existe para la posible fusión analizada en las técnicas DOFA y 5 Fuerzas de Porter?
- ¿Qué resultados finales arroja el estudio financiero para un posible fusión entre Calzado Marsella Ltda. y una empresa manufacturera?

### **3. OBJETIVOS**

#### **3.1 OBJETIVO GENERAL**

Determinar la viabilidad financiera, para una posible fusión entre la empresa comercializadora Calzado Marsella Ltda. y una empresa manufacturera.

#### **3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

- Conocer las variables del macro entorno político, legal, económico, social y tecnológico que inciden en el sector del cuero y calzado.
- Estudiar la actividad financiera de la empresa Calzado Marsella Ltda.
- Realizar proyecciones financieras a 3 años en un posible escenario de fusión para las 2 empresas.
- Sistematizar la información y los resultados encontrados a través de las técnicas DOFA y de PORTER para su análisis.
- Desarrollar conclusiones y sugerencias con respecto a la fusión.

#### **4. JUSTIFICACIÓN**

El presente estudio sirvió para evaluar la factibilidad de los productos que ofrece al mercado, la proyectada sociedad entre calzado Marsella y una empresa Manufacturera que se interesó en la posible fusión.

Se pretendió aportar elementos confiables y sustentados que permitan a los dueños de las dos empresas tomar una decisión racional sobre la conveniencia de unir a estas dos empresas en sociedad.

A nivel académico este trabajo permitió aplicar los conocimientos aprendidos en diez semestres de carrera universitaria a un caso de la vida real, enriqueciendo el conocimiento teórico con hechos reales. Este trabajo sirvió también como proyecto de trabajo de grado.

En este estudio se han aplicado conceptos aprendidos en áreas como matemáticas financieras, a través de elementos como la VAN, la TIR y pronósticos en los cuales se aplican proyecciones de empresas durante períodos determinados.

Al realizar este trabajo se está brindando información que permitirá a los gerentes de las dos empresas tomar decisiones acertadas dentro de los parámetros de rentabilidad, viabilidad y beneficio mutuo, lo cual ahorrará mucho tiempo y dinero para las partes.

## **5. MARCO DE REFERENCIA**

### **5.1 MARCO TEÓRICO**

Teniendo en cuenta que el siguiente trabajo de investigación pretende aportar elementos que permitan confirmar o no la viabilidad de la proyectada unión de las dos empresas, se debe tener muy presente qué define a una empresa exitosa y qué elementos conforman una oportunidad de negocios.

En su libro innovación empresarial, Rodrigo Varela menciona los elementos que configuran un negocio, lo que él llama “Ingredientes básicos de todo negocio”, entre ellos se pueden mencionar<sup>2</sup>:

Conocimiento técnico: se refiere a los conocimientos y habilidades que el negocio exige, y que deben ser poseídas por el empresario por sí mismo o por interpuestas personas (socios, empleados).

Oportunidad: identificar la prestación de un producto o servicio a un determinado sector del mercado en un momento preciso.

Contactos personales: el tener una red de contactos facilita la consecución de recursos y el acceso a mercados de clientes, materias primas e insumos.

Recursos: todo aquello que necesita el negocio para operar, tanto a nivel Físico como humano.

Clientes con pedidos: esta es la razón de ser y la meta para la cual trabaja todo negocio.

El trabajo e investigación debe analizar en profundidad los anteriores factores en la empresa que se piensa constituir y determinar cuáles y en qué medida se presentan en realidad.

---

<sup>2</sup> VARELA V., Rodrigo. Innovación empresarial. Cali: ICESI, Serie de textos universitarios, 1998. p. 113 – 117.

Para realizar un estudio de viabilidad que combine elementos de rigurosidad y practicidad se utilizarán elementos teóricos de “El Plan de mercadeo” de William M Luther.<sup>3</sup> y “Fundamentos de Administración Financiera” del analista financiero James C. Van Horne<sup>4</sup>.

De acuerdo con su planteamiento, el estudio del mercado trata de determinar el espacio que ocupa un bien o un servicio en un mercado específico. Por espacio se entiende: la necesidad que tienen los consumidores actuales y potenciales de un producto en un área delimitada. También identifican las empresas productoras y las condiciones en que se está suministrando el bien. Igualmente el régimen de formación del precio y de la manera como llega el producto de la empresa productora a los consumidores y usuarios.

En Administración Financiera un estudio de viabilidad consiste en la recopilación, análisis y evaluación de diferentes tipos de información con el propósito de determinar si se debe establecer o no una empresa que conlleve riesgos económicos. También el estudio de viabilidad resulta útil para evaluar la posible ampliación o expansión de un negocio ya existente. En términos generales, los estudios de viabilidad buscan contestar la pregunta sobre si resulta deseable el establecer o ampliar una empresa a base del rendimiento económico que se obtendría de la misma. Casi siempre la realización del estudio es un esfuerzo de equipo con la participación de especialistas en mercadeo, finanzas, entre otros, pero que necesariamente debe incluir al empresario o proponente de la empresa. La verdad es que este esfuerzo toma tiempo y cuesta dinero, pero es imprescindible si se toma en cuenta que puede evitar que se invierta mayor tiempo y esfuerzo en una iniciativa con pocas probabilidades de éxito.

El estudio de viabilidad es el paso más crítico antes de convertir la idea del negocio en realidad e invertir una cantidad de dinero significativa. Está compuesto por bloques, buscando identificar y cuantificar, a los participantes y los factores que influyen en su comportamiento. El estudio de viabilidad busca probar que existe un número suficiente de consumidores, empresas y otros entes que en determinadas condiciones, presentan una demanda que justifican la inversión en un programa de producción de un bien durante cierto período, lo cual es precisamente lo que este estudio pretende averiguar con las empresas involucradas en el proyecto de asociación.

---

<sup>3</sup> LUTHER, William M. et. al. El plan de mercadeo. 4 ed. Colombia: Editorial Norma, 1995. p. 132

<sup>4</sup> VAN HORNE, James, et. al. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Prentice Hall, 2010. p. 115.

Algunos de estos bloques de análisis que se toman en cuenta en este trabajo de investigación son:

Estudio de Mercado: consta de los siguientes sub apartados: el mercado del proyecto ya que este da el detalle de la situación actual y futura del macro entorno de la industria del calzado nacional e internacional y de los posibles consumidores, competidores, demanda, hábitos de consumo, etc.

Un análisis de inversión y financiero donde se muestra lo siguiente:

- Estimación de costos: materias primas, mano de obra, adquisición de equipos.
- Inversiones previas y en capital inicial de trabajo
- Fuentes de financiación y beneficios de la inversión
- Presupuesto de ventas y compras

Debe incluir:

- Flujo de caja proyectado en el tiempo estimado (TIR, VAN)
- Cuentas de ingresos y gastos proyectados
- Costes de producción por partidas: materias primas, mano de obra, seguros, etc.

### **El nuevo contexto del mercado**

MUNDO DE AYER	MUNDO DE MAÑANA
Estable.....	Dinámico
Monopolios.....	Alta Competencia
Mercados Protegidos.....	Mercado libre y global
Poca Tecnología.....	Alta Tecnología
Producto: Rey.....	Cliente: Rey

El mundo se encuentra en continuo cambio. Este dinamismo obliga a empresas y directivos a moverse y transformarse para no quedar olvidados en el pasado y ser superados por el tiempo y las nuevas exigencias. En este mundo de cambios se encuentra la transición, escapando del viejo mundo estable, monopolístico, con mercados protegidos y escasez de tecnología, donde quien decidía lo que debía producirse y cómo era el productor. El producto, bueno o malo, era el Rey del escenario. El consumidor no tenía poder para exigir, ya que las alternativas en los mercados monopolísticos y protegidos eran escasas. Hoy el camino está en la dirección de la alta competencia, en mercados libres y globalizados, en la alta tecnología, donde el poder se localiza en la información, y donde el Cliente pasa a ser el Rey del mercado. Es él quien decide qué producto comprar, y junto con su



elección determina cuál empresa es rentable y cuál no. Hoy en día la clave para que un proyecto sea rentable está en la búsqueda de la satisfacción de las necesidades del cliente, y no en intentar forzar al cliente hacia el proyecto.

La situación de la competencia en un sector industrial depende, según el esquema de Porter<sup>5</sup>, de cinco fuerzas competitivas básicas. Estas cinco fuerzas competitivas, nuevos ingresantes, amenaza de sustitución, poder negociador de los compradores, poder negociador de los proveedores y la rivalidad entre los actuales competidores reflejan el hecho de que la competencia en un sector industrial va más allá de los simples competidores. Los clientes, proveedores, sustitutos y competidores potenciales son todos “competidores” para las empresas en un sector industrial y pueden ser de mayor o menor importancia dependiendo de las circunstancias particulares.

## **5.2 MARCO CONCEPTUAL**

Los principales conceptos involucrados en este trabajo de investigación y que deben ser reseñados y comprendidos en su totalidad son:

**5.2.1 Sociedad Comercial.** Asociación de personas naturales o jurídicas dedicadas a una actividad comercial de la que se persigue un núcleo o ganancia que se reparte entre los socios, de acuerdo con la proporción de sus aportes y con la naturaleza de la sociedad<sup>6</sup>. Los aspectos legales y tipos de sociedad comerciales que existen en Colombia serán tratados en el marco legal.

**5.2.2 Estudio de viabilidad.** Un estudio de viabilidad consiste en la recopilación, análisis y evaluación de diferentes tipos de información con el propósito de determinar si se debe establecer o no una empresa que conlleve riesgos económicos. También el estudio de viabilidad resulta útil para evaluar la posible ampliación o expansión de un negocio ya existente. En términos generales, los estudios de viabilidad buscan contestar la pregunta sobre si resulta deseable el establecer o ampliar una empresa a base del rendimiento económico que se obtendría de la misma. Casi siempre la realización del estudio es un esfuerzo de

---

<sup>5</sup> PORTER, Michael E. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. Estados Unidos: Prentice Hall, 1980. p. 220.

<sup>6</sup> Sociedad comercial [en línea]. Colombia: BUSINESS Col.com., s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glossary.php?word=SOCIEDAD%20COMERCIAL>.

equipo con la participación de especialistas en mercadeo, finanzas, entre otros, pero que necesariamente debe incluir al empresario o proponente de la empresa. La verdad es que este esfuerzo toma tiempo y cuesta dinero, pero es imprescindible si se toma en cuenta que puede evitar que se invierta mayor tiempo y esfuerzo en una iniciativa con pocas probabilidades de éxito. El estudio de viabilidad es el paso más crítico antes de convertir la idea del negocio en realidad e invertir una cantidad de dinero significativa<sup>7</sup>.

**5.2.3 Oportunidad de negocios.** Una idea no necesariamente representa una oportunidad de negocios con potencial para generar un emprendimiento exitoso. Transformar las ideas en oportunidades es un paso clave en la etapa de concepción de todo nuevo proyecto. Una oportunidad de negocios es, en definitiva, un espacio, un “nicho” vacante para introducir un nuevo producto, servicio o tecnología en un mercado. El desafío consiste en definir qué características tiene ese espacio y si su dimensión es suficiente para permitir la viabilidad de una empresa<sup>8</sup>.

**5.2.4 Factibilidad.** Factibilidad se refiere a la disponibilidad de los recursos necesarios para llevar a cabo los objetivos o metas señalados, la factibilidad se apoya en 3 aspectos básicos: Operativo, Técnico, Económico. El éxito de un proyecto está determinado por el grado de factibilidad que se presente en cada una de los tres aspectos anteriores. Para esto se realiza un estudio de factibilidad que sirve para recopilar datos relevantes sobre el desarrollo de un proyecto y en base a ello tomar la mejor decisión, si procede su estudio, desarrollo o implementación<sup>9</sup>.

**5.2.5 Análisis Financiero.** El análisis de los proyectos constituye la técnica matemático-financiera y analítica, a través de la cual se determinan los beneficios o pérdidas en los que se puede incurrir al pretender realizar una inversión u alguna otro movimiento, en donde uno de sus objetivos es obtener resultados que apoyen la toma de decisiones referente a actividades de inversión. Asimismo, al analizar los proyectos de inversión se determinan los costos de

---

<sup>7</sup> VEGA, José I. Mercado [en línea]. Colombia: Monografías.com. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: [http://www.uprm.edu/cde/public\\_main/Informes\\_Articulos/articulos/ArticuloViabilidad.pdf](http://www.uprm.edu/cde/public_main/Informes_Articulos/articulos/ArticuloViabilidad.pdf).

<sup>8</sup> Cómo saber si una idea es una oportunidad de negocios [en línea]. Colombia: Endeavour, s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.enendeavor.org/contenidos/como-saber-si-una-idea-es-una-oportunidad-de-negocios-155/index.html>.

<sup>9</sup> Prueba de factibilidad del proyecto. [en línea]. Colombia: Galeon, s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://eduardoumma.galeon.com/cvitae1770694.html>.

oportunidad en que se incurre al invertir al momento para obtener beneficios al instante, mientras se sacrifican las posibilidades de beneficios futuros, o si es posible privar el beneficio actual para trasladarlo al futuro, al tener como base específica a las inversiones.

Una de las evaluaciones que deben de realizarse para apoyar la toma de decisiones en lo que respecta a la inversión de un proyecto, es la que se refiere a la evaluación financiera, que se apoya en el cálculo de los aspectos financieros del proyecto.

El análisis financiero se emplea también para comparar dos o más proyectos y para determinar la viabilidad de la inversión de un solo proyecto.

Sus fines son, entre otros:

- Establecer razones e índices financieros derivados del balance general.
- Identificar la repercusión financiera por el empleo de los recursos monetarios en el proyecto seleccionado.
- Calcular las utilidades, pérdidas o ambas, que se estiman obtener en el futuro, a valores actualizados.
- Determinar la tasa de rentabilidad financiera que a de generar el proyecto, a partir del cálculo e igualación de los ingresos con los egresos, a valores actualizados (TIR, VAN).
- Establecer una serie de igualdades numéricas que den resultados positivos o negativos respecto a la inversión de que se trate<sup>10</sup>.

### **5.3 MARCO LEGAL**

Debido a que el elemento fundamental de estudio de este trabajo de investigación es el de una futura sociedad comercial, es importante que se conozca el tipo de sociedades comerciales que se utilizan normal y legalmente en Colombia.

En este país las sociedades comerciales se clasifican en diferentes tipos, las cuales se dividen en dos grandes grupos: Sociedades de capital y Sociedades de personas.

---

<sup>10</sup> VAN HORNE, James. Óp., cit. p. 225.

Se llaman sociedades de capital aquellas sociedades en las que lo que importa son los aportes económicos, las acciones y no las personas (Predomina el elemento "*intuitus rei*"<sup>11</sup>). Para este tipo de sociedades no importa en manos de quien están sus acciones.

En cambio, se consideran sociedades de personas (Predomina el elemento "*intuitus personae*"<sup>12</sup>), aquellas sociedades donde lo más importante son sus las personas que la conforman, su socios, y por lo general éstas sociedades están conformadas por miembros de una familia o por amigos muy cercanos.

Entre las sociedades en la que predomina el elemento del "*intuitus personae*" se tienen: Sociedad limitada, Sociedad colectiva, Sociedad en comandita simple, Sociedad unipersonal, Cooperativas.

Entre las sociedades en la que predomina el elemento del "*intuitus rei*" se tienen: Sociedad anónima, Sociedad en comandita por acciones, Sociedad de economía mixta.

Se debe hacer claridad, que la legislación colombiana no define como tal a las sociedades de personas y a las sociedades de capital, sino que es una clasificación que con el tiempo ha sido acogida por muchos autores la cual se ha convertido en doctrina<sup>13</sup>.

La legislación Colombiana para clasificar las sociedades comerciales, "toma en consideración las cuotas en que se divide el capital social; de ahí que la codificación comercial hace a lo largo de su articulado referencia a tres formas específicas a saber: sociedades por partes de interés, por cuotas, y por acciones, las que en su orden dicen de las fracciones en que está representado el capital de las sociedades típicas reconocidas a saber: colectivas las primeras, de responsabilidad limitada y en comandita simple las segundas y, anónimas y en comandita por acciones las últimas<sup>14</sup>".

La responsabilidad de las diferentes sociedades difiere según el tipo de sociedad. En algunas, la responsabilidad de los socios se limita monto de sus aportes, y en

---

<sup>11</sup> Tipos de sociedades en Colombia [en línea]. Colombia: Scribb.com, s.f. [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: [http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia -](http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia-).

<sup>12</sup> Ibíd., Disponible en Internet: [http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia -](http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia-).

<sup>13</sup> Ibíd., Disponible en Internet: [http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia -](http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia-).

<sup>14</sup> Superintendencia de Sociedades. Concepto 220-14196 [en línea]. Colombia: Supersociedades, 23 de marzo de 2005 [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.supersociedades.gov.co/>.

otras, los socios responden con su patrimonio solidaria e ilimitadamente. En otras como en las sociedades en comandita, se puede presentar tanto la responsabilidad limitada como la ilimitada.

Para cumplir con lo que exige la Cámara de Comercio en Colombia recurriremos al Artículo 172 del Código del Comercio, donde nos dice: “habrá fusión cuando una o más sociedades se disuelvan, sin liquidarse, para ser absorbidas por otra o para crear una nueva. La absorbente o la nueva compañía adquirirán los derechos y obligaciones de la sociedad o sociedades disueltas al formalizarse el acuerdo de fusión”<sup>15</sup>.

Resumiendo lo que dicen esas normas, se diría que actualmente los requisitos que en términos generales se exigen para tener en funcionamiento un establecimiento de Comercio en cualquier parte de Colombia sería:

Cumplir con todas las normas referentes al uso del suelo, intensidad auditiva, horario, ubicación y destinación expedidos por la entidad competente del respectivo municipio. La ubicación de los tipos de establecimientos será determinada dentro del POT, expedido por los respectivos concejos municipales, teniendo en cuenta que en ningún caso podrán desarrollarse actividades cuyo objeto sea ilícito de conformidad con las leyes.

Cumplir con las condiciones sanitarias y ambientales según el caso descritas por la Ley 9 de 1979 y demás normas vigentes sobre la materia.

Cumplir con las normas vigentes en materia de seguridad.

Cancelar los derechos de autor previstos en la Ley 23 de 1982 y demás normas complementarias, si en el establecimiento se ejecutaran obras musicales causantes de dichos pagos. Al respecto, téngase en cuenta que el artículo 84 de la Ley 962 de julio de 2005 modificó el artículo 164 de la Ley 23 de 1982, y desde esa fecha no se considera ejecución pública, para los efectos de dicha ley, la que se realice con fines estrictamente educativos, dentro del recinto e instalaciones de los institutos de educación, siempre que no se cobre suma alguna, por el derecho de entrada y la que realicen con fines estrictamente personales los comerciantes

---

<sup>15</sup> Código de Comercio [en línea]. Colombia: Cámara de Comercio, 2011, Art. 172 [consultado noviembre 2011]. Disponible en Internet: [http://www.cntv.org.co/cntv\\_bop/basedoc/codigo/codigo\\_comercio\\_pr005.html](http://www.cntv.org.co/cntv_bop/basedoc/codigo/codigo_comercio_pr005.html).

detallistas que no obtengan ningún beneficio económico por dicha ejecución, los cuales serán categorizados por el Ministerio del Interior.

Obtener y mantener vigente la matrícula mercantil, tratándose de establecimientos de comercio.

Comunicar en las respectivas oficinas de planeación o quien haga sus veces de la entidad territorial correspondiente, la apertura del establecimiento. Esto se debe hacer dentro de los 15 días siguientes a la apertura del mismo. Esta notificación se puede hacer por medios virtuales (ver artículo 4 del Decreto 1879 de 2008).

Cancelar los impuestos de carácter distrito y municipal.

Exhibir la prueba de su inscripción en el “Registro Nacional de Turismo”. Este registro se exige en el Artículo 13 de la Ley 1101 de noviembre de 2006 para todas aquellas empresas alistadas en el artículo 12 de esa misma ley entre las cuales figuran hoteles, centros vacacionales, campamentos, viviendas turísticas y otros tipos de hospedaje no permanente (véase también nuestro anterior editorial de julio de 2009: “Gobierno reglamenta los arrendamientos de inmuebles por días a los turistas”).

En cualquier tiempo las autoridades policivas del lugar verificarán el estricto cumplimiento de dichos requisitos. Y en caso de no estarse cumpliendo, el alcalde o quien haga sus veces procederá a tomar las medidas pertinentes. (Artículo 4 de la Ley 223 de 1995)<sup>16</sup>.

## **5.4 MARCO CONTEXTUAL**

A continuación se presenta un breve panorama sobre la industria del calzado en nuestro país, con el propósito de brindar un espacio de referencia en la cual se moverá la proyectada empresa objeto de este estudio.

---

<sup>16</sup> Requisitos que se exigen para abrir establecimientos de comercio [en línea]. Colombia: Actualícese, septiembre de 2009 [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.actualicese.com/actualidad/2009/09/09/requisitos-que-se-exigen-para-abrir-establecimientos-de-comercio/>.

En la producción de calzado colombiano se utilizan materias primas como caucho o plástico, pero la de uso principal es el cuero. Esto es debido a que esta se obtiene en el mercado nacional sin necesidad de importarla, lo que otorga a la industria colombiana del calzado una ventaja comparativa, ya que este producto tiene un precio más alto en otros países.

La cadena productiva del calzado de cuero está conformada por los siguientes subsectores:

- Hato ganadero
- Frigoríficos y mataderos
- Curtiembres
- Fabricación de calzado
- Distribución y comercialización

El SENA<sup>17</sup> calcula la capacidad de producción de la industria del calzado colombiana en 115 millones de pares mientras que la producción real es de solo 65 millones de pares. El índice de utilización es del 56,5%. La principal causa de esta subutilización es la baja productividad en la utilización de las materias primas, los procesos productivos y, en especial, la mano de obra. El 80% de la producción colombiana de calzado está compuesta por zapatos de calle para dama y caballero, zapato casual para caballero, dama y niño.

El cuadro siguiente clasifica las empresas según el número de pares producidos al día en Colombia.

**Cuadro 1. Clasificación de las empresas de Calzado en Colombia**

<b>Tipo de Empresa</b>	<b>Producción pares/día</b>	<b>Número de Empresas</b>
Microempresas	Menos de 50	Más de 3000
Pequeñas empresas	50 – 500	250
Medianas Empresas	500 – 2000	50
Grandes empresas	2000 – 10000	9
	Más de 10000	5

**Fuente:** GÓMEZ CUADRADO, Agustín. Estudio sobre el mercado del calzado en Colombia [en línea]. España: ICEX, s.f. [consultado octubre 6 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.icex.es/servicios/documentacion/documentoselaborados/icex/pdfs/em%20calzado%20colombia.pdf>.

<sup>17</sup> GÓMEZ CUADRADO, Agustín. Estudio sobre el mercado del calzado en Colombia. [en línea]. España: ICEX, s.f. [consultado octubre 6 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.icex.es/servicios/documentacion/documentoselaborados/icex/pdfs/em%20calzado%20colombia.pdf>.

La producción de calzado, como se puede observar, se caracteriza por realizarse casi en su totalidad en microempresas. Más de 3.000 empresas producen menos de 50 pares diarios y 314 compañías tienen una producción superior a esos 50 pares diarios. La producción de calzado en Colombia está por debajo de la capacidad total de la industria, pero también es menor que la demanda interna. Se calcula que esta demanda es de, aproximadamente, 85 millones de pares de zapatos al año, mientras que la producción es de solo 65 millones, 5 de los cuales se destinan a las exportaciones.

La maquinaria de la industria colombiana del calzado proviene, principalmente de Italia, Dinamarca, Estados Unidos, Alemania y Japón, aunque hay equipos adquiridos también en países como Brasil y China. La maquinaria adquirida en los últimos años es de tecnología electrónica y mecánica. Se destaca la compra de máquinas de costura, troqueladoras electrónicas, guarnecedoras planas y máquinas planas. El promedio es de una compra de dos máquinas por empresa. A nivel nacional sólo existen algunas fábricas productoras de equipo liviano para la sección de montaje.

Un repaso al inventario de maquinaria para calzado adquirida en Colombia hace concluir que este sector no ha invertido en maquinaria de alta tecnología.



## 6. METODOLOGÍA

Por las características que presenta este trabajo se desarrolla dentro del marco de la investigación exploratoria. Este tipo de investigación tiene como objetivo documentar ciertas experiencias, examinar temas o problemas poco estudiados o que no han sido abordadas antes, en general, este tipo de investigación se caracteriza por la gran flexibilidad que ofrece en su metodología, ya que esta puede ser cuantitativa, cualitativa o histórica, según sean las necesidades que lleve a realizar una investigación de este tipo.

Se utiliza también para cumplir estos preceptos teóricos, en la práctica de este trabajo se utilizaron las entrevistas personales y como fuentes primarias ejecutivos del gremio, comerciantes, empresarios, dueños de pymes y los consumidores finales de los productos provenientes del cuero. Después de desarrollar la labor de consecución de información, se construyó una matriz DOFA en la que se destacaron las fortalezas y debilidades, así como las amenazas y oportunidades que se encuentran en el entorno macro y micro de la empresa Calzado Marsella y de cómo estas pueden afectar la toma de decisión con miras a una posible fusión.

De la misma manera se acudió a las fuentes secundarias: Cámara de Comercio e información de medios electrónicos, que posibilitan la historia y la actualidad del mercado. Estas dos vías de la investigación exploratoria sirvieron para el análisis de los datos. Así mismo se utilizan fuentes bibliográficas como:

Cámara y Comercio.

DANE

Visita empresarial (Calzado Marsella)

Libros y revistas

Una investigación exploratoria surge cuando se necesita tener información sobre la posibilidad de realizar una investigación más completa sobre un caso particular. Por lo que este tipo de estudio pretende generar datos e hipótesis que constituyen la materia prima para investigaciones más precisas: se investigan comportamientos que se consideran cruciales, se identifican conceptos o variables comprometidos en el estudio y se establecen prioridades para investigaciones futuras.

## 7. ANÁLISIS DEL MACROENTORNO DEL CALZADO

### 7.1 CONTEXTO DE LA INDUSTRIA DEL CUERO EN COLOMBIA

Los principales fabricantes de calzado en Colombia se concentran Bucaramanga pero Bogotá es el principal exportador de cuero con un 35%, seguido de Antioquia con 28% (ver Figura 1), debido a que cada año se reúnen miles de personas en Corferías en el Foot & Leather Show que es una plataforma de negocios colombiana de más amplia trayectoria y especialización en calzado, marroquinería y prendas de vestir en cuero. Allí se reúnen las principales colecciones que expone la industria colombiana y de los países invitados.

**Figura 1. Principales departamentos exportadores de cuero en Colombia en el primer semestre de 2010**



**Fuente:** DANE. Cálculos. Dirección de Estudios Sectoriales – ACICAM.

En el cuadro anterior se puede observar que la mayor concentración de exportadores de cuero en Colombia se encuentra en la ciudad de Bogotá con un 35%, seguido de Antioquia con un 28%; lo que significa que la capital es pionera debido a que en esta ciudad se realiza el mayor evento en el país que es el Foot & Leather Show. En este se reúnen los grandes expositores en el marco del calzado y presentan sus nuevas tendencias y diseños atractivos para los consumidores atraídos por sus estilos y particularidad.

Colombia pasó de ser productor de artículos de cuero a ser exportador de cuero, ya que el mayor incremento se ha presentado con China.

El presidente de la Asociación Colombiana de Industrias del Calzado, el cuero y sus manufacturas, ACICAM, Luis Gustavo Flórez, aseguró que tanto las ventas reales totales como la producción de la industria de curtido de cueros y artículos de marroquinería mostraron un aumento significativo durante los cuatro primeros meses del año 2011, sin embargo la producción y ventas reales de la industria de calzado sigue cayendo a tasas del 1.8% y 3.2%, según la muestra mensual manufacturera del DANE<sup>18</sup>. Reiteró, que las cifras muestran un crecimiento en las ventas reales totales de la industria de la materia prima, jalonada por el aumento de las exportaciones a destinos diferentes como Venezuela, especialmente China e Italia.

El crecimiento en 9% del comercio al por menor, de calzado, artículos de cuero y sucedáneos del cuero está fuertemente influenciado por las ventas de artículos de marroquinería.

Colombia, con 3.500.000 de cabezas<sup>19</sup> ocupa el cuarto lugar de producción de pieles bovinas en Latinoamérica, después de Brasil (24.000.000 de cabezas), Argentina (12.000.000 de cabezas) y México. Colombia ocupa el puesto número 16 a nivel mundial, participando además con un 2% de la producción de pieles No bovinas (Brasil y Argentina ocupan los puestos 3 y 4 con un 30% de la producción). Uno de los principales problemas está relacionado con la calidad de las pieles crudas, lo cual se atribuye al mal manejo del ganado en las fincas, con defectos ocasionados.

Según la Muestra Mensual Manufacturera del DANE, en el primer semestre del 2010, se observa en el sector del calzado un crecimiento en producción y Ventas reales de 3.3% y 0.5% respectivamente.

## **7.2 ANÁLISIS MACROECONÓMICO Y SOCIAL**

Para determinar los principales exportadores e importadores de calzado Colombia, se deben analizar una serie de indicadores económicos que afectan a todo el

---

<sup>18</sup> DANE. Muestra Mensual Manufacturera [en línea]. Bogotá D.C.: DANE, 2011 [consultado noviembre de 2011]. Disponible en Internet: [http://www.dane.gov.co/index.php?option=com\\_content&view=article&id=97&Itemid=59](http://www.dane.gov.co/index.php?option=com_content&view=article&id=97&Itemid=59).

<sup>19</sup> Industria del calzado y su visualización internacional [en línea]. Bucaramanga, Colombia: Centro de desarrollo empresarial, IMEBU [consultado agosto 29 de 2011]. Disponible en Internet: <http://www.Industriacalzado.com>.

sector y otros más específicos, sobre los flujos de importación y exportación del calzado general, calzado de piel, calzado de caucho y calzado deportivo.

- **Inflación:** en economía, es el aumento sostenido y generalizado de los precios de los bienes y servicios. Las causas que la provocan son variadas, aunque destacan el crecimiento del dinero en circulación, que favorece una mayor demanda, o del costo de los factores de la producción (materias primas, energía, salario, etc). Si se produce una baja continuada de los precios se denomina deflación.

Durante el primer semestre hasta septiembre del 2010 la inflación registrada por Colombia es de 2,54%, se prevé que al finalizar el año se registre una inflación entre el 2% y no superior al 4%.

- **Tasa de desempleo:** desempleo, desocupación o paro, en el mercado de trabajo, hace referencia a la situación del trabajador que carece de empleo y por tanto de salario. Por extensión es la parte de la población que estando en edad, condiciones y disposición de trabajar -población activa- carece de un puesto de trabajo.

Para referirse al número de parados de la población se utiliza la tasa de desempleo por país u otro territorio. La situación contraria al desempleo es el pleno empleo.

Además de la población activa, en la que se incluye tanto a los que están trabajando como al conjunto de los parados o desempleados de un país, las sociedades cuentan con una población inactiva compuesta por aquellos miembros de la población que no están en disposición de trabajar, sea por estudios, edad - niños y población anciana o jubilada-, enfermedad o cualquier otra causa legalmente establecida.

En el año 2010, la tasa de desempleo en enero registrada fue de 14,6 %, la más alta desde el 2004. El número de desocupados fue de 3.128.000 millones de personas, 298.000 más frente al mismo mes del año pasado. Que el número de ocupados fue de 18.276.000 millones de personas, 1'213.000 más que el 2009.

Las ciudades con más desempleo fueron Pereira 20,1%, Popayán 18,4% y Quibdó con 17,9%.

- PIB per cápita: la renta *per cápita*, PIB *per cápita* o ingreso per cápita, es la relación que hay entre el PIB (producto interno bruto) de un país y su cantidad de habitantes. Para conseguirlo, hay que dividir el PIB de un país entre la población de éste.

En un país como Colombia, donde el 80% de la riqueza está concentrada en el 20% de la población, combatir la pobreza, pasa por un problema de fortalecer la actividad productiva del país a nivel agropecuario, industrial y de servicios, no solamente, en buscar fórmulas para cambiar los indicadores de forma teórica.

Una forma de combatir la pobreza es generar políticas de empleo con remuneraciones salariales justas, de lo contrario, la economía seguirá en un círculo vicioso, donde los empresarios no podrán consolidar sus productos y empresas en los mercados internacionales.

El fortalecimiento del mercado interno, consolidando una industria nacional fuerte y desarrollando obras de infraestructura a nivel nacional, pueden servir a garantizar la demanda interna del país, y por ende, un crecimiento auto-sostenible, el cual no dependerá de la coyuntura internacional, tal como se ha vivido en estos 200 años de República.

La mitad o más de la población económicamente activa, recibe como ingreso el salario mínimo legal o una cantidad menor, es decir, más de 20 millones de colombianos, solamente perciben ingresos anuales de 6 millones de pesos o menos.

### **7.3 CONTEXTO INTERNACIONAL**

La industria del calzado a nivel mundial es uno de los sectores industriales que muestra mayores cambios en las últimas décadas. Actualmente se producen en el mundo unos 24 mil millones de pares, con un promedio de 2 pares por persona. Un dato interesante es el hecho que un 60% de esa producción es exportada. China (produce 9.500 millones de pares/año y exporta 7 mil millones) e India (700 millones de pares/año), son los países que registraron el crecimiento más espectacular de esta industria, desplazando de la escena a naciones que en su

momento fueron grandes productores, como Italia, cuya producción se ha reducido a 400 millones de pares/año<sup>20</sup>.

Por otro lado, el gran importador mundial sigue siendo EEUU (1.800 millones de pares), seguido de Japón y Alemania. Estos 3 países concentran casi la mitad de las importaciones totales netas (excluyendo Hong Kong, que opera como país de tránsito). El valor del comercio mundial de calzado no deportivo ronda los 15 mil millones de dólares anuales, correspondiendo un 85% de ese total al calzado con capellada de cuero.

El mundo muestra dos modelos contrapuestos que compiten en el mercado internacional: el "asiático o económico", cuyo liderazgo ejerce China, que aprovecha el bajísimo costo de su mano de obra, y el "europeo", representado por Italia y seguido por España y Portugal, más caro pero con diseño y elaboración de mayor calidad.

Brasil es un caso interesante de analizar. Representa una vía propia, intermedia entre China e Italia, pero igualmente exitosa, que en los últimos 25 años logró triplicar su producción y colarse entre los grandes exportadores mundiales. Sus logros en el comercio internacional son el resultado de la adopción de una estrategia adecuada enfocada en la provisión de zapatos de mujer en el segmento de precio medio/bajo para el mercado de EEUU. Actualmente, el 70% de los 1.600 millones de dólares anuales provenientes de sus exportaciones de zapatos, fundamentalmente de mujer, se dirigen a EEUU, ocupando el primer lugar entre los proveedores de calzado femenino de ese país (42% del total, seguido por China con el 38% e Italia con el 10%).

En cuanto al mercado, de enero a mayo de 2011 se han exportado a Colombia 1,8 millones de pares de zapatos equivalentes a US\$ 11,2 millones. En el mismo período del año pasado se comercializaron 1,3 millones de pares hechos en Brasil, generando divisas por US\$6,5 millones. El crecimiento registrado es de 43,7% en número de pares y del 74% en volumen monetario, en comparación con los primeros cinco meses del 2010. El precio promedio subió de US\$5,15 a US\$ 6,23 en ese período.

Es más, en los últimos años Brasil ha comenzado a insertarse en el nicho de calzado de máxima calidad, siendo actualmente el único proveedor no italiano de

---

<sup>20</sup> Industria del calzado [en línea]. Argentina: Economía, 15 de octubre de 2003 [consultado noviembre 01 de 2011]. Disponible en Internet: <http://www.econlink.com.ar/calzado>.

marcas como Gucci, Prada y Ralph Lauren. Así mismo, marcas brasileñas, como Reef o Havainas (calzado informal) se están posicionando en el mercado internacional.

#### 7.4 PRINCIPALES EXPORTADORES DE CALZADO EN COLOMBIA

Los principales departamentos exportadores de calzado terminado son Valle (45%), Bogotá y Cundinamarca (21%), Norte de Santander (18%), Santander (8%) y Antioquia (5%). Las exportaciones de cuero durante el primer semestre de 2010 ascienden a 61.4 millones de dólares con una caída de - 24% respecto al año anterior, que se registraron ventas externas por 81.2 millones de dólares.

**Cuadro 2. Evolución de las exportaciones colombiana de la cadena de cuero, calzado y marroquinería de enero a agosto de 2008 – 2010 en US\$ FOB**

PAIS DE DESTINO	2008	2009	2010	VAR. 2010/09	PARTICIPACION (1)
<b>ESTADOS UNIDOS Y PTO. RICO</b>	<b>35.253.048</b>	<b>30.324.589</b>	<b>36.844.184</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>
CALZADO	2.347.872	1.210.810	1.113.591	-8%	7%
PARTES	630.873	617.263	466.572	-20%	5%
CUERO	6.250.524	4.064.798	4.380.580	8%	5%
MARROQUINERIA	26.023.779	24.431.718	30.853.441	26%	65%
<b>ITALIA</b>	<b>17.550.120</b>	<b>9.697.719</b>	<b>24.478.252</b>	<b>152%</b>	<b>16%</b>
CALZADO	456	720	15.073	1993%	0%
PARTES	9.724	0	0	0%	0%
CUERO	17.148.660	9.487.363	24.241.506	156%	30%
MARROQUINERIA	391.280	209.637	221.673	6%	0%
<b>CHINA</b>	<b>22.413.696</b>	<b>6.983.562</b>	<b>14.743.187</b>	<b>111%</b>	<b>9%</b>
CALZADO	0	0	13.675	0%	0%
PARTES	0	0	0	0%	0%
CUERO	22.061.710	6.982.237	14.729.480	111%	18%
MARROQUINERIA	351.986	1.325	33	-98%	0%
<b>VENEZUELA</b>	<b>248.658.162</b>	<b>142.531.605</b>	<b>13.147.111</b>	<b>-91%</b>	<b>8%</b>
CALZADO	43.910.790	5.724.431	5.142.184	-10%	31%
PARTES	35.091.382	72.397.662	2.377.883	-20%	22%
CUERO	147.942.951	61.129.436	3.008.376	-95%	4%
MARROQUINERIA	21.713.040	3.280.076	2.618.661	-20%	6%
<b>ECUADOR</b>	<b>8.142.284</b>	<b>6.158.746</b>	<b>11.833.729</b>	<b>92%</b>	<b>8%</b>
CALZADO	4.445.063	949.788	2.425.358	155%	15%
PARTES	1.770.298	2.689.511	5.083.324	89%	47%
CUERO	503.062	1.091.089	3.357.681	208%	4%
MARROQUINERIA	1.423.861	1.428.361	967.366	-32%	2%
<b>OTROS</b>	<b>61.594.694</b>	<b>33.952.679,11</b>	<b>55.222.120</b>	<b>63%</b>	<b>35%</b>
CALZADO	7.696.760	6.052.561	7.839.971	30%	47%
PARTES	3.370.463	3.557.291	2.844.461	-20%	26%
CUERO	35.120.158	13.854.063	31.741.031	129%	39%
MARROQUINERIA	15.407.311	10.488.762	12.796.641	22%	27%
<b>TOTAL</b>	<b>393.612.004</b>	<b>229.648.901</b>	<b>156.268.581</b>	<b>-32%</b>	<b>100%</b>
CALZADO	58.400.941	13.938.311	16.549.861	19%	100%
PARTES	40.872.741	79.261.727	10.802.241	-86%	100%
CUERO	229.027.066	96.608.985	81.458.651	-16%	100%
MARROQUINERIA	65.311.257	39.839.878	47.457.821	19%	100%

Fuente: DANE. Cálculos. Dirección de Estudios Sectoriales – ACICAM.

Como se puede observar el país con mayor porcentaje de participación en las exportaciones colombianas en la cadena de cueros son los EEUU y Puerto Rico con un 24%, seguido de Italia con el 16%, China 9%, Venezuela 8%, Ecuador 8% respectivamente, a lo que se puede concluir que Colombia es un gran exportador de cueros pero no puede competir con grandes marcas americanas e italianas que ya se encuentran posicionadas en el mercado y son reconocidas por el sector consumidor. A esto se le suma que el costo elevado de mano de obra que se da en el país y los bajos niveles de tecnología que se presentan en la elaboración de artículos de cuero hacen que nuestros productos no sean llamativos para los clientes porque encontrarían artículos de marca nacional costoso comparado con una marca internacional reconocida.

## **7.5 IMPORTACIONES COLOMBIANAS DE CALZADO**

La maquinaria de la industria colombiana del calzado proviene, principalmente de Italia, Dinamarca, Estados Unidos, Alemania y Japón, aunque hay equipos adquiridos también en países como Brasil y China. Los principales departamentos importadores de calzado terminado en volumen son Bogotá y Cundinamarca (31%), Nariño (22%), Valle del Cauca (12%) y Antioquia (10%).

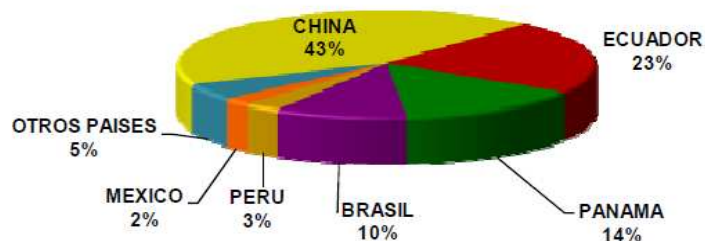
Las compras externas de calzado y sus partes entre enero y junio de 2010, registran un valor de 109.1 millones de dólares con un crecimiento del 6% respecto al valor importado durante el mismo periodo del 2009, principalmente de países como Panamá 65% y Brasil 6%. Las compras externas de calzado terminado alcanzaron USD 105 millones con un crecimiento de 3.7% en valores y de 1% en pares para un volumen de 15.8 millones de pares. El mayor crecimiento se da por países como China en 10%, Panamá 44% y Brasil en 33%.

Las importaciones de partes de calzado registran un incremento de 120% ascendiendo a 4.1 millones de dólares, originado por Ecuador y China

(Ver Figura 2, página siguiente).



**Figura 2. Principales países de origen de importaciones de calzado en el primer semestre de 2010 en No. de pares**



**Fuente:** DANE. Cálculos. Dirección de Estudios Sectoriales – ACICAM.

De nuevo se puede observar la gran avalancha que tienen los productos chinos frente a los producidos por las empresas colombianas, todo esto debido al libre comercio que existe en Colombia, ya que no hay restricciones a las exportaciones del cuero, como si las hay en Brasil y Argentina que cobran un impuesto que oscila entre el 10% y el 15% cobrado para proteger la industria nacional e impedir el desabastecimiento de las carnes.

## **8. ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA CALZADO MARSELLA**

El estudio que se realizó entre las empresas Calzado Marsella Ltda. y la Empresa Manufacturera se hizo con el fin de analizar la posible fusión de las dos compañías. En el estudio se pudo identificar que la comercializadora Calzado Marsella atravesaba un momento crítico, debido al endeudamiento alto que traía desde un año atrás donde su nivel de pasivos por conceptos como: impuestos a la DIAN y a la Cámara de Comercio habían aumentado drásticamente a raíz de los intereses moratorios que se venían generando durante este tiempo.

Cabe anotar que el estudio de viabilidad financiera para la posible fusión de las empresas planteaba la posibilidad de una fusión por absorción, donde la Empresa Manufacturera absorbería a la comercializadora Calzado Marsella. Lo anterior, sustentando en que la Empresa Manufacturera contaba con la liquidez para capitalizar y por lo tanto ser la empresa absorbente que respaldaba la sociedad, pero en medio del estudio se presentó la liquidación de Calzado Marsella. A pesar de lo anterior, se tomó la decisión de seguir adelante con el proyecto para corroborar si el estudio arrojaba como resultado la viabilidad del proyecto de fusión por absorción de las dos compañías en un largo y corto plazo.

Una vez finalizado el estudio, la propietaria de la Empresa Manufacturera, Claudia Buitrago tomó la decisión de no arriesgarse porque estaría perdiendo una gran suma de capital, exponiéndose incluso a una probable liquidación de su empresa como la que se dio con la comercializadora Calzado Marsella, la decisión se tomó basándose en los resultados que arrojó el análisis financiero que no sería viable la sociedad. Lo anterior, podrá apreciarse en el desarrollo del capítulo.

El presente capítulo tiene como objetivo identificar y ordenar todos los ítems de inversiones, costos e ingresos que puedan deducirse de la información recopilada en las dos empresas objeto de análisis en este estudio. Sin embargo, y debido a que no se ha proporcionado toda la información necesaria para la evaluación, en esta etapa deben definirse todos aquellos elementos que siendo necesarios para la evaluación, los debe suministrar el propio estudio financiero.

### **8.1 NECESIDADES TOTALES DE CAPITAL**

Son los requerimientos de recursos monetarios necesarios para el desarrollo y puesta en marcha del proyecto, comprende los activos y el capital de trabajo.

De acuerdo a la información recogida las necesidades de capital del proyecto de fusión y desarrollo proyectado de la nueva empresa Marsella – empresa manufacturera son las siguientes\*:

### **Cuadro 3. Activos fijos tangibles**

<b>Concepto</b>	<b>Valor Inversión</b>	<b>%</b>
Terreno	0	0
Infraestructura	450.000	8
Construcción	0	0
Equipo de oficina	480.000	9
Programas Informáticos	2.000.000	36
Computadores	1.800.000	32
Muebles	880.000	16
Total	5.610.000	100

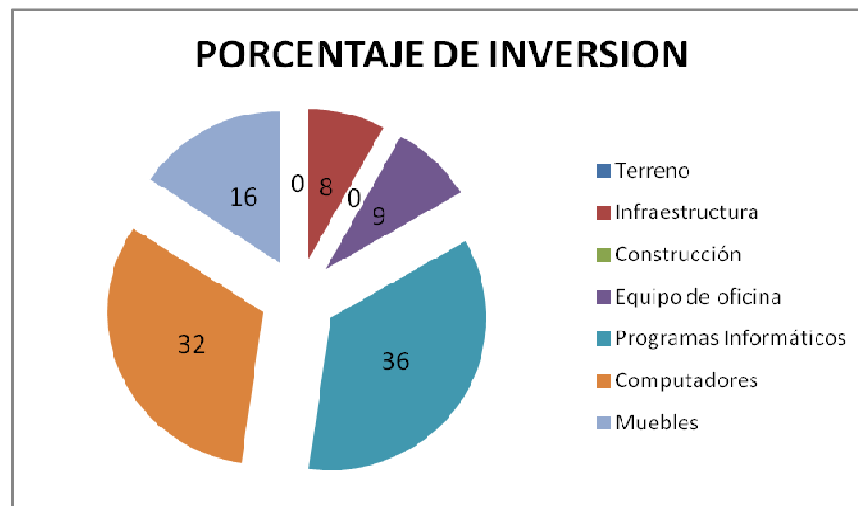
El cuadro muestra que las necesidades inmediatas que implican más dinero son las de un software informático (36% del presupuesto de activos fijos tangibles), que permita el manejo del sistema de crédito, inventario y cartera de clientes para la empresa fusionada. Relacionado con lo anterior se ve como el rubro de computadores marca también un alto porcentaje del presupuesto requerido para los activos tangibles, ya que un software como el que se necesita requiere un hardware de alta gama.

(Ver Figura 3, página siguiente).

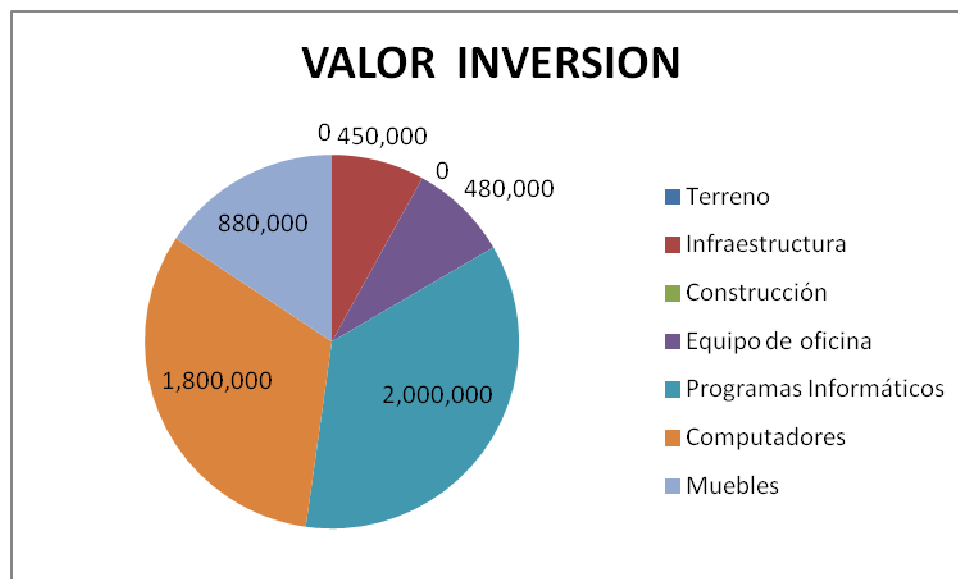
---

\* Todos los rubros calculados de aquí en adelante corresponden a los requeridos por la nueva empresa producto de la fusión de Marsella y Cesmer Bm.

**Figura 3. Porcentaje de inversión**



**Figura 4. Valor inversión**



**8.1.1 Mano de obra de administración y ventas.** Los vendedores recibirán una comisión fija de \$200000, y se espera que vendan cincuenta unidades mensuales. El precio promedio de todos los artículos se estima en \$90000 (de acuerdo a palabras de Nelson Arboleda, gracias a su experiencia). Eso es igual a \$720.000, más los \$200.000 de comisión, dan un salario mensual por vendedor de \$920.000.

#### Cuadro 4. Mano de obra de administración y ventas

CARGO	CANTIDAD	SUELDO Mes	SUELDO ANUAL	PRESTACIONES*	TOTAL ANUAL
Gerente General	1	\$850000	\$10200000	\$1700000	\$11900000
Gerente Administrativo	1	\$750000	\$9000000	\$1500000	\$10500000
Empleados**	1	\$160000	\$1920000	\$0	\$1920000
Secretarias	1	\$550000	\$6600000	\$1100000	\$7700000
Vendedores	2	\$1840000	\$22080000	\$3680000	\$25760000
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>\$4150000</b>	<b>\$49800000</b>	<b>\$7600000</b>	<b>\$57780000</b>

El cuadro anterior arroja como resultado que el rubro en salarios más importante es el de los vendedores, y debe ser así ya que al ellos ganar por comisión, entre más alto sea este rubro mayores ventas se están presentado en la empresa. Para el tamaño de la empresa parece exagerado el hecho de que haya un gerente general y un gerente administrativo, sin embargo se tomó esta decisión por el hecho de que los dueños de las dos empresas a fusionar deben estar representados en el esquema organizacional de la nueva empresa.

#### 8.1.2 Otros gastos de administración y ventas

##### Cuadro 5. Otros Gastos de Administración y Ventas

DESCRIPCIÓN	GASTO MENSUAL MES	GASTO ANUAL
Papelería	\$280000	\$3360000
Arriendos	\$450000	\$5400000
Publicidad	\$190000	\$2280000
Servicios	\$280000	\$3360000
Transportes y fletes	\$120000	\$1440000
<b>TOTAL</b>	<b>\$1320000</b>	<b>\$15840000</b>

La papelería corresponde a facturas, recibos de caja para los clientes, formatos de control de inventarios y ventas, y otros. El arriendo es el correspondiente a la oficina del edificio Sierra, piso 3ro, en publicidad se pretende pautar en un programa radial en el que la cuña tiene un valor de \$85000 semanales, durante una semana al mes, y el resto del presupuesto se destinara a la elaboración y el pago de la repartición de flyers con publicidad alusiva a la empresa a fusionar. Los servicios básicos que se presentan son los básicos tales como agua, luz y

\* Se calcula un 20% del total de salario como rubro de prestaciones.

\*\* Empleada del servicio. Dos veces a la semana, \$20.000 por cada vez que asista.

teléfono. En transporte y fletes se maneja el envío de la papelería, y de algunos productos vendidos a otras ciudades cuya entrega no pueda ser cubierta por los vendedores.

**8.1.3 Compra de mercancía.** La nueva sociedad planea incursionar en líneas diferentes a las acostumbradas por Calzado Marsella y la empresa Manufacturera. Los artículos como aderezos serán adquiridos, no fabricados, por lo que no habrá costos de producción en estos.

**Cuadro 6. Compra de mercancía diversa**

Ítem	Cantidad comprada por unidades	Compras por año (No. de veces)	Total Año número de unidades	Valor por unidad	Valor total por año
Calzado línea clásica en cuero	300*	0	300**	0	0
Calzado línea agilizada en sintético	70	6	420	\$14000	\$5880000
Calzado línea agilizada en cuero	100	4	400	\$35000	\$14000000
Bolsos en cuero	20	6	120	\$80000	\$9600000
Billeteras	35	6	210	\$18000	\$3780000
Bisutería	60	6	360	\$8000	\$2880000
TOTAL					\$36140000
TOTAL MENSUAL					\$3011667

Se puede observar que el calzado en línea clásica de cuero va ser el producto más vendido por la empresa a fusionar, seguido por el calzado de línea agilizada en cuero. El producto que menos aporta al total de unidades es el de los bolsos en cuero, situación curiosa ya que se supondría que un cliente al comprar un par de zapatos probablemente adquiriría un bolso a juego. La bisutería se maneja como un complemento de los productos considerados fuertes tales como zapatos en cuero, esto también aplica para las billeteras.

\* Inventario de Calzado Marsella a la fecha 20 de octubre.

\*\* Este inventario no se renovará por decisión de los socios.

## 8.2 ENDEUDAMIENTO PREVIO EXISTENTE

La empresa Calzado Marsella debe por concepto de impuestos atrasados a la DIAN la suma de \$380.000 y a Cámara de Comercio la suma de \$120.000. Por concepto de arriendos atrasados de dos meses se debe la suma de \$700.000\*. Estas cifras, que parecen pequeñas al lado de lo que Calzado Marsella llegó a hacer en el mercado (cobranzas de \$52'000.000), refleja el tamaño de la crisis en la que está inmersa actualmente la empresa. Debido a la desaceleración económica que sufrió el país debido a la coyuntura sufrida entre los años de 1997 y 1998, las ventas de Calzado Marsella comenzaron a decaer progresiva y constantemente. El dueño de la empresa redujo de forma lenta su planta de personal con el convencimiento de que la crisis se podría superar, lo que no sucedió. Esta situación generó un endeudamiento creciente que finalmente llevó a que Calzado Marsella comprimiera su crecimiento y que quedaran deudas pendientes.

Calzado Marsella exige como requisito para la asociación la cancelación de estas obligaciones, con lo que se cancelaría Calzado Marsella en Cámara de Comercio para dar lugar al nacimiento de la nueva empresa, y se sanearía el arriendo del punto de venta para su utilización por la sociedad por nacer. Consolidado en un cuadro:

### Cuadro 7. Endeudamiento previo

Ítem	Valor total
Impuestos DIAN	\$380.000
Impuestos Cámara de Comercio	\$120.000
Arriendos atrasados	\$700.000
TOTAL	\$1'300.000

## 8.3 PRESUPUESTO DE VENTAS

El siguiente es el estimado de ventas, que coincide con el presupuesto de compras, ya que los socios empresarios tienen como meta manejar inventarios cero. (Ver Cuadro 8, página siguiente).

---

\* Cifras confirmadas directamente por el dueño de Calzado Marsella Ltda. Nelson Arboleda.

### Cuadro 8. Programa de Ventas

Ítem	Cantidad comprada por unidades	Compras por año (No. de veces)	Total Año número de unidades	Valor por unidad	Valor total por año
Calzado línea clásica en cuero	300*	0	300**	\$90000	\$27000000
Calzado línea agilizada en sintético	70	6	420	\$34000	\$14280000
Calzado línea agilizada en cuero	100	4	400	\$80000	\$32000000
Bolsos en cuero	20	6	120	\$180000	\$21600000
Billeteras	35	6	210	\$37000	\$7700000
Bisutería	60	6	360	\$25000	\$9000000
<b>TOTAL</b>			1450		\$111580000
Promedio Mensual			121		\$9298333

Anteriormente se puede observar que el mayor número de unidades a vender se lo lleva el calzado línea agilizada en cuero aportado la mayor suma de ingresos mensual, seguido a este se encuentra la línea clásica de calzado en cuero y por último la línea de calzado agilizada en sintético, aquí se programa que la venta de los bolsos sea bastante alta.

---

\* Inventario de Calzado Marsella a la fecha 20 de octubre.

\*\* Este inventario no se renovará por decisión de los socios



## **9. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD PROYECTADAS**

Se intentó analizar la situación de rentabilidad de la proyectada fusión entre Marsella y la empresa Manufacturera, utilizando herramientas proporcionadas por la Matemática financiera. El Valor actual neto (VAN) y la Tasa interna de retorno (TIR) son dos herramientas financieras procedentes de las matemáticas financieras que permiten evaluar la rentabilidad de un proyecto de inversión, entendiéndose por proyecto de inversión no sólo como la creación de un nuevo negocio, sino también, como inversiones que se pueden hacer en un negocio en marcha, tales como el desarrollo de un nuevo producto, la adquisición de nueva maquinaria, el ingreso en un nuevo rubro de negocio, etc.

Como primera medida se debe establecer una proyección de flujo de ingresos para un periodo de cuatro años, para lo cual se tendrá en cuenta los resultados actuales, el pasado de Calzado Marsella\* y las posibles tendencias del mercado del cuero, así como las proyecciones del Banco de la República para el crecimiento de la economía nacional.

### **9.1 FLUJO DE CAJA NETO PROYECTADO**

El Flujo de Caja es un informe financiero que muestra los flujos de ingreso y egreso de efectivo que ha obtenido una empresa. Ejemplos de ingresos de efectivo son el cobro de facturas, cobro de préstamos, cobro de intereses, préstamos obtenidos, cobro de alquileres, etc. Ejemplos de egresos de efectivo son el pago de facturas, pago de impuestos, pago de sueldos, pago de préstamos, pago de intereses, pago de servicios de agua o luz, etc.

La diferencia entre los ingresos y los egresos de efectivo se le conoce como saldo, el cual puede ser favorable (cuando los ingresos son mayores que los egresos) o desfavorable (cuando los egresos son mayores que los ingresos).

Se estableció el flujo de caja proyectado para la fusión de las dos empresas estudiadas en este trabajo considerando dos años de proyección.

---

\* En cuanto puede mostrar tendencias de ventas con cartera funcionando a pleno rendimiento.

### Cuadro 9. Flujo de Caja Proyectado (Presupuesto de efectivo)

	2011	2012	2013
INGRESO DE EFECTIVO			
Cuentas por cobrar*	111.580**	151.002	212.948
Préstamos***	5.000	0	0
TOTAL INGRESO EN EFECTIVO	116.580	151.002	212.948
EGRESO DE EFECTIVO			
Cuentas por pagar	36.140	52.870	76.915
Salarios	57.780	60.380	63.097
Gastos de Admón. y de ventas	15.840	16.552	17.298
Endeudamiento previo	1.300	0	0
Pago de impuestos	19.994	27.000****	37.000
TOTAL EGRESO EN EFECTIVO	131.054	156.802	194310
FLUJO NETO ECONÓMICO	14.474	5.800	18.638
Servicio de la deuda	1.300*****	2.600	2.600
FLUJO NETO FINANCIERO	15.770	8.400	16.038

Este cuadro refleja el flujo de caja proyectado en millones de pesos para la empresa fusionada durante los años 2011, 2012 y 2013.

Se puede observar que uno de los egresos más altos que deberá afrontar la compañía es el de los salarios, los cuales representaran el 44% del total de egresos en efectivos durante el año 2011, el 38.5% durante el 2012 y el 32.4 % durante el 2013. Otro egreso a tener en cuenta es el de la cuentas por pagar que

---

\* Ingresos por venta de artículos.

\*\* Expresado en millones de pesos.

\*\*\* Préstamo de \$5.00.000, al 5.6% de interés mensual, por el que se pagan \$218.000, préstamo hecho en pesos, cuota no variable. Este préstamo fue hecho por un familiar particular, por lo que las condiciones de préstamo no compaginan con las impuestas por las regulaciones bancarias y gubernamentales.

\*\*\*\* El IVA aumenta proporcionalmente a los ingresos, más el valor del impuesto de Cámara y comercio.

\*\*\*\*\* El préstamo se tomará a mitad de año, por lo que se considera el valor de la cuota multiplicado por 6 meses.

básicamente serían las compras de artículos en cuero para su posterior comercialización; estas representarían durante el año 2011 el 27.5%, 33.7% y el 39.6% respectivamente.

Los ingresos están representados básicamente por las ventas proyectadas de artículos, tal como lo muestra el Cuadro 10. Proyección de Ventas, y un préstamo de \$5.000.000 a tomar en el año 2011.

Este cuadro muestra un flujo de caja negativo en los dos primeros años proyectados, por lo que se puede ver claramente que el proyecto no es rentable a mediano plazo.

**Cuadro 10. Proyección de ventas**

Ítem	Total Año número de unidades	Valor por unidad*	Valor total por año 2012	Total Año número de unidades	Valor por unidad	Valor total por año 2013
Calzado línea clásica en cuero	300**	\$94050	28,215.000***	300****	\$98300	29,490.000
Calzado línea agilizada en sintético	600	\$35530	21,318.000	800*****	\$37200	29,760.000
Calzado línea agilizada en cuero	500	\$83600	41,800.000	800	\$87360	69,888.000
Bolsos en cuero	200	\$188100	37,620.000	300	\$180000	54,000.000
Billeteras	300	\$38665	11,599.500	400	\$40400	16,160.000
Bisutería	400	\$26125	10,450.000	500	\$27300	13,650.000
TOTAL			151,002.000			212,948.000

\* Todos los costos subirán un 4.5%, valor que cubrirá la inflación proyectada y cualquier tendencia normal en el mercado.

\*\* Este inventario no se renovará por decisión de los socios.

\*\*\* Cifras expresadas en millones de pesos.

\*\*\*\* Este inventario no se renovará por decisión de los socios.

\*\*\*\*\* El aumento en las unidades se garantiza por la aplicación de diferentes estrategias de mercadeo: Telemercadeo de toda la cartera activa e inactiva de Calzado Marsella, implementación de ventas por catálogo con personas no vinculadas directamente con la empresa, etc.

Este cuadro fue construido con la información proporcionada por el análisis financiero elaborado a lo largo del capítulo 6 y por las proyecciones de ventas y compras elaboradas de acuerdo a las estimaciones de los socios del proyecto de fusión. (Marsella – Cesmerbm)

Los datos recogidos muestran que el Calzado línea Agilizada en cuero seria el que en los dos años próximos resultaría el más vendido por la empresa, seguido de la línea clásica de cuero y por ultimo Calzado línea agilizada en sintético. Así mismo se puede especular que la bisutería y las billeteras son productos complementarios de los productos de línea principales.

**Cuadro 11. Proyección de costo de compras**

Ítem	Cantidad comprada por unidades	Valor por unidad	Valor total por año 2012	Cantidad comprada por unidades	Valor por unidad	Valor total por año 2013
Calzado línea clásica en cuero	300	0	0	300	0	0
Calzado línea agilizada en sintético	600	\$14630	8,878.000	800	\$15300	12,240.000
Calzado línea agilizada en cuero	500	\$36570	18,285.000	800	\$38200	30,560.000
Bolsos en cuero	200	\$83600	16,720.000	300	\$87360	26,208.000
Billeteras	300	\$18810	5,643.000	400	\$19660	7,864.000
Bisutería	400	\$8360	3,344.000	500	\$8730	4,368.500
<b>TOTAL</b>			<b>52,870.000</b>			<b>76.915.000</b>

Este cuadro muestra la proyección de artículos a comprar por la empresa comercializadora para su posterior venta a los clientes. Se ve claramente que son los mismos artículos que aparecen en el cuadro de proyección de ventas.

En este se ve que el artículo más costoso sería el bolso en cuero, seguido del calzado de línea agilizada en cuero, el artículo más económico sería la bisutería en general.

A continuación se presenta una reseña de los principales indicadores de rentabilidad en un proyecto de inversión. Como los flujos de caja son negativos a lo largo de los tres años, los indicadores obviamente serán negativos; sin embargo se realizan para ilustrar como se desarrolla este tipo de análisis.

## **9.2 TASA DE DESCUENTO DETERMINADA**

La tasa de descuento, o tipo de descuento, o costo de capital es una medida financiera que se aplica para determinar el valor actual de un pago futuro.

La tasa de descuento para traducir dinero del futuro en dinero del presente tiene dos componentes:

- Por una parte el propio componente "traductor" que recoge el valor del dinero en el tiempo. En el fondo se trata de exigir a los dividendos futuros al menos la misma rentabilidad que ofrece una inversión alternativa a la acción.
- El otro componente es el de la Prima de Riesgo; la idea es que cuando se valora una inversión tal como CDT o bonos del estado se sabe cuál va a ser el "dividendo" de cada año del futuro, pero en la inversión de riesgo\* hay una mayor incertidumbre derivada de que se están manejando estimaciones y de que incluso aunque dichas estimaciones sean técnicamente muy buenas, las condiciones del negocio de la empresa pueden cambiar radicalmente en cualquier momento.

De acuerdo a fuentes del Banco de la República, las tasas de interés de los CDT en los últimos meses de este año se han comportado de la siguiente manera: (Ver Cuadro 12, página siguiente).

---

\* Tal como la proyectada fusión de las dos empresas.

**Cuadro 12. Tasas de interés de los últimos meses en Colombia**

<b>Mes</b>	<b>Semana de Aplicación</b>	<b>CDT 180 Días</b>	<b>CDT 360 Días</b>
Octubre	13 - 19	3,88	4,24
	20 - 26	3,91	4,14
	27 - 03	3,86	4,25
	04 - 10	3,87	4,30
	11 - 17	3,88	4,29
	18 - 24	3,87	4,22
	25 - 31	3,91	4,26
Noviembre	01 - 07	3,85	4,28
	08 - 14	3,87	4,25
	15 - 21	3,87	4,27
	22 - 28	3,87	4,18
Diciembre	29 - 05	3,85	4,12
	06 - 12	3,89	4,14
	13 - 19	3,90	4,16
	20 - 26	3,87	4,21
Enero 2011	27 - 02	3,89	3,89
	03 - 09	3,89	3,89
	10 - 16	3,82	3,82
	17 - 23	3,93	3,93
	24 - 30	3,93	3,93
Febrero	31 - 06	3,90	4,28
	07 - 13	3,86	4,38
	14 - 20	3,88	4,34
	21 - 27	3,92	4,16
Marzo	28 - 06	3,91	4,20
	07 - 13	3,99	4,23
	14 - 20	3,91	4,62
	21 - 27	3,98	4,70

**Fuente:** Banrepública [http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see\\_tas\\_inter.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter.htm)

Del cuadro anterior se puede concluir que una tasa promedio de CDT a 360 días en los últimos 6 meses en Colombia es de 4.26%, **información útil para determinar el valor de las inversiones alternativas a la inversión proyectada.**

El porcentaje de inversión en las bolsas de valores en Colombia se refleja en el siguiente informe del Banco de la República:

**Cuadro 13. Análisis del sector financiero: bolsa de valores en Colombia**

Componente	Fecha de la última observación	Última observación	Penúltima observación	% de cambio de la última observación respecto de la penúltima observación	% de cambio respecto a igual período del año anterior
Índice Bolsa de Bogotá - IBB	Jun/29/01	884.0	883.9	0.0	15.9
Índice General Bolsa de Valores de Colombia - IGBC	Feb/28/11	15,008.36	15,077.93	-0.5	28.0

**Fuente:** Banrepública [http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see\\_tas\\_inter.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter.htm)

Se puede observar como el índice de la bolsa de valores de Colombia presenta un incremento del 28% con respecto al mismo periodo del año anterior, dato que también determinará la escogencia de la tasa de descuento a aplicar en el análisis de rentabilidad.

Finalmente se tomará en cuenta los títulos de valor que ofrece el gobierno colombiano: (Ver Cuadro 14, página siguiente).

**Cuadro 14. Análisis del sector financiero: Títulos del gobierno**

Componente	Fecha de la última observación	Última observación	Penúltima observación	% de cambio de la última observación respecto de la penúltima observación	% de cambio respecto a igual período del año anterior
Títulos del Gobierno-2011	Mar/11/11	3.64	3.49	-	-
Títulos del Gobierno-2020	Mar/11/11	8.18	8.35	-	-

Fuente: Banrepública [http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see\\_tas\\_inter.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter.htm)

Se puede observar que el valor de los títulos a corto plazo es de 3.64%, mientras que a 20 años es de 8.18%.

Uniendo toda la información proporcionada y teniendo en cuenta que la inflación proyectada para los próximos años ronda alrededor del 3% anual, se puede determinar una **tasa de descuento por valor del 22%**.

Este valor se determina de sumar la tasa de inflación y adicionarle el mayor valor de porcentaje de la inversión alternativa, que es el título de gobierno a 20 años ( $3\% + 8\% = 11\%$ ); este valor se ha doblado debido a que se espera que el movimiento de la empresa constituida sea mucho más ágil y rentable que el ofrecido por los títulos del gobierno.

### **9.3 VALOR ACTUAL NETO**

El VAN es un indicador financiero que mide los flujos de los futuros ingresos y egresos que tendrá un proyecto, para determinar, si luego de descontar la inversión inicial, quedaría alguna ganancia. Si el resultado es positivo, el proyecto es viable.



Basta con hallar el VAN de un proyecto de inversión para saber si dicho proyecto es viable o no. El VAN también permite determinar cuál proyecto es el más rentable entre varias opciones de inversión. Incluso, si alguien ofrece comprar nuestro negocio, con este indicador se puede determinar si el precio ofrecido está por encima o por debajo de lo que se ganaría de no venderlo.

La fórmula del VAN es:

$$\text{VAN} = \text{BNA} - \text{Inversión}$$

Donde el beneficio neto actualizado (BNA) es el valor actual del flujo de caja o beneficio neto proyectado, el cual ha sido actualizado a través de una tasa de descuento.

La tasa de descuento (TD) con la que se descuenta el flujo neto proyectado, es la tasa de oportunidad, rendimiento o rentabilidad mínima, que se espera ganar; por lo tanto, cuando la inversión resulta mayor que el BNA (VAN negativo o menor que 0) es porque no se ha satisfecho dicha tasa. Cuando el BNA es igual a la inversión (VAN igual a 0) es porque se ha cumplido con dicha tasa. Y cuando el BNA es mayor que la inversión es porque se ha cumplido con dicha tasa y además, se ha generado una ganancia o beneficio adicional.

De lo anterior se puede concluir que:

$\text{VAN} > 0 \rightarrow$  el proyecto es rentable.

$\text{VAN} = 0 \rightarrow$  el proyecto es rentable también, porque ya está incorporado ganancia de la TD.

$\text{VAN} < 0 \rightarrow$  el proyecto no es rentable.

$$\text{VAN} = -15.770 / (1 + 0.22)^1 + -8.400 / (1 + 0.22)^2 + 16.038 / (1 + 0.22)^3 - 1.300^*$$

$$\text{VAN} = -12.434 + -5.638 + 8.861 - 1300$$

$$\text{VAN} = -10.511$$

---

\* La inversión inicial se considera el endeudamiento previo que tenía calzado Marsella, ya que su pago es la única condición que se necesita para comenzar la sociedad.

El VAN de este proyecto es menor que cero, por mucho, por lo cual no es recomendable su ejecución.

## 9.4 TASA INTERNA DE RETORNO

La tasa interna de retorno TIR, es la tasa que iguala el valor presente neto a cero. La tasa interna de retorno también es conocida como la tasa de rentabilidad producto de la reinversión de los flujos netos de efectivo dentro de la operación propia del negocio y se expresa en porcentaje. También es conocida como Tasa crítica de rentabilidad cuando se compara con la tasa mínima de rendimiento requerida (tasa de descuento) para un proyecto de inversión específico.

Para hallar la TIR se hace uso de la fórmula del VAN, sólo que en vez de hallar el VAN (el cual se reemplaza por 0), se estaría hallando la tasa de descuento:

$$0 = -15.770 / (1 + i)^1 + -8.400 / (1 + i)^2 + 16.038 / (1 + i)^3 - 1.300$$

$$0 = -112.37542\%$$

Lo anterior muestra que la inversión no es rentable y que claramente se perderá dinero al iniciarla, necesitando un fuerte capital inicial para poder hacer frente a las pérdidas proyectadas.

## 9.5 ANÁLISIS DOFA Y PORTER

**Cuadro 15. Matriz DOFA**

DEBILIDADES	OPORTUNIDADES
Endeudamiento sin resolver	Posicionamiento en el mercado
Falta de capital financiero	Diseño de nuevos productos mejorando los existentes
Falta de reconocimiento en el mercado	Competir en calidad, exclusividad y servicio
Deficiencia en la tecnología	Compra de productos de excelente calidad
No existen canales de distribución definido	
FORTALEZAS	AMENAZAS
Buena reputación con los clientes	Competencia en el sector
Larga vida útil del producto	La desaceleración de la economía y la caída de la demanda interna
Personal Idóneo	Incremento en las importaciones
Cubrimiento a nichos de mercado	Altas Tasas de Intereses inflación

De la matriz anterior se puede concluir que la estrategia a seguir en Calzado Marsella es dar capacitaciones a los empleados sobre la situación actual y como debe ser la atención al cliente para asegurar la permanencia de estos con la calidad del producto, sus precios, su posicionamiento y oportunidades de compra para así poder competir. También se deben realizar campañas de mercadeo para crear estrategias defensivas para que la entrada de los competidores no afecte la empresa y llegar a otro tipo mercado potencial.

Debido a que no tiene capacidad de resolver sus problemas económicos esta empresa (Calzado Marsella) sería absorbida por la posible o nueva compañía adquiriendo los derechos y las obligaciones de la sociedad disuelta, una vez se formalice el acuerdo de fusión.

Se puede observar que la empresa Calzado Marsella se encuentra financieramente muy mal debido a su gran endeudamiento en el pasado (impuestos atrasados a la DIAN la suma de \$380.000 y a Cámara de Comercio la suma de \$120.000. Por concepto de arriendos atrasados de dos meses se debe la suma de \$700.000); ello, sumado a las altas tasas de intereses proyectadas por el Banco de la República (11%) y a la inflación actual que se está presentando en Colombia (3% enero 2011 según DANE), confirman que la situación vigente de la empresa es crítica, con lo cual se advierte que la inversión en el corto plazo es una pérdida de capital a los posibles inversionistas.

## **Las 5 Fuerzas de Michael Porter y sus Herramientas**

### **Rivalidad entre los competidores**

### **Factores que influyen en el poder de negociación de los clientes**

- Grado de dependencia de los canales de distribución.
- Disponibilidad de información para el comprador.
- Existencia de sustitutos.
- Sensibilidad del comprador al precio.
- Ventaja diferencial (exclusividad) del producto.

### **Factores que influyen en la amenaza de nuevos entrantes**

- Existencia de barreras de entrada.
- Economías de escala
- Requerimientos de capital.
- Acceso a canales de distribución.
- Mejoras en la tecnología.

### **Poder de negociación con los proveedores**

- Presencia de productos sustitutivos.
- Facilidades o costes para el cambio de proveedor
- Solidaridad de los empleados

### **Factores que influyen en la amenaza de productos sustitutivos**

- Propensión del comprador a sustituir.
- Precios relativos de los productos sustitutos.
- Coste o facilidad de cambio del comprador.
- Nivel percibido de diferenciación de producto.
- Disponibilidad de sustitutos cercanos.

Cuando se analizan las cinco fuerzas de Porter en la empresa Calzado Marsella, se observa que ésta no se encuentra en condiciones de competir con los productos de calzado ya que los rivales tienen una gran aceptación en el mercado por sus bajos precios y diversidad de diseños. En este caso debería tener un competidor directo pero tiene varias siendo esa la primera fuerza de Porter porque las empresas que compiten en la misma industria.

La segunda fuerza de Porter es la amenaza de nuevos entrantes en el mercado. En este caso se ve toda una serie de empresas que vienen de China, Ecuador, Panamá, entre otras (43%, 23%, 14% en importaciones de calzado respectivamente) a comercializar sus zapatos a bajos precios dejando a un lado los producidos por las empresas locales.

La tercera fuerza de Porter son los productos sustitutivos; la empresa Calzado Marsella tiene que estar muy pendiente de aquellos productos que puedan sustituir a los producidos por esta. Si venden zapatos tienen el peligro de los sustitos como los vendedores de tenis, chancas, etc. Pero en ese sentido están compitiendo con el nivel percibido de diferenciación del producto.

La cuarta fuerza de Porter es el poder de negociación de los clientes de la empresa; hay mercados extremadamente competitivos, y este no es la excepción. Los fabricantes de zapatos como Calzado Marsella suele obtener precios muy altos debido al proceso que se implementa en estos, siendo el precio el factor que influye en el cliente a la hora de comprar los artículos creándole una ventaja diferencial del producto sobre la competencia y también debido a la poca información que tiene el comprador en el momento de la toma de decisiones (valor agregado del producto).

La quinta fuerza de Porter es el poder de negociación de nuestros proveedores. En este hay una gran desventaja ya que los proveedores que tiene la empresa Calzado Marsella son empresas con las que tienen una antigüedad lo suficientemente alta y una tradición familiar porque son empresas cercanas a la familia y cambiarla en este momento sería un gran daño ya que en ocasiones suministran partes sin ser cancelados.

## 10. CONCLUSIONES

- A partir del estudio del macro entorno del calzado en general se pudo concluir que a pesar de la crisis económica actual, el panorama general es favorable debido al gran lugar en el que se ubica Colombia en la producción de pieles bovinas y no bovinas en Latinoamérica y el mundo; 4º y 16º respectivamente siendo este un 2% de la producción de pieles. La competencia incluye marcas que están bien posicionadas en el mercado. Así mismo existe riesgo de entrada de nuevos competidores al mercado provenientes de la China con un 43% y Ecuador con 23% representados en 109.1 millones de dólares con un crecimiento del 6% con relación al primer semestre del 2009, a esto último se necesita una baja inversión dada esta actividad no tiene limitaciones gubernamentales en el país sin embargo, se debe tener conocimiento del producto y su proceso de fabricación, sin embargo, no se debe olvidar que los niveles de desempleo y el bajo incremento en los salarios mínimos legales que se están manejando en Colombia hacen que la compra de artículos sea vista como un bien suntuoso desde el sector a los que se llega. De esta manera Colombia tendría que hacer un gran esfuerzo para estar a la vanguardia de los grandes países exportadores de calzado.
- De acuerdo con el análisis financiero realizado a las dos empresas que pretenden fusionarse, se puede concluir que sus principales fortalezas son la calidad de su producto, la experiencia en el ramo del calzado y su forma de comercialización para llegarle a los clientes finales, por otra parte sus principales desventajas consisten en una fuerte descapitalización, un endeudamiento sin resolver (por concepto de impuestos atrasados a la DIAN la suma de \$380.000 y a Cámara de Comercio la suma de \$120.000, arriendos atrasados \$700000, elevándose con los intereses), la falta de músculo financiero, la falta de implementación tecnológica (software y maquinaria equivalentes 36% del presupuesto de activos fijos tangibles), altas metas de ventas mensuales (\$9.298.333), pago elevado a los empleados (\$57.780.000); sin contar los factores externos que existen como el bajo consumo, la competencia (43% exportación China), todo llevado a que en este sector la gente prefiere comprar un artículo económico pero que sea de fácil retorno. En este sentido es importante recalcar que los productos que vienen de la china no son de mejor calidad que los nacionales: pero por su bajo precio y aspecto que gusta al consumidor hace que se produzcan compras repetitivas. Por el contrario los nacionales tienen mayor duración pero un precio más elevado y en las condiciones actuales el consumidor prefiere el producto chino por encima del nacional ante poniendo el precio de la calidad.

- Después de realizada la proyección de la posible fusión prevista por las dos empresas se percibe que no es viable desde el punto de vista económico, ya que se esperan 16.038.000 millones de pesos, lo que arrojaría un promedio de 1.336.500 de utilidad mensual. Aunque la tendencia del negocio parece ser la de crecer, ni la empresa manufacturera, ni Calzado Marsella tienen el musculo financiero ni la capacidad de endeudamiento para soportar los dos años iniciales de pérdidas proyectadas, por lo que a la luz de las cifras dadas y la capacidad de los socios declarada, no se recomienda el comenzar el proyecto de fusión de las empresas. Ya que los flujos financieros arrojan resultados negativos durante dos de los tres años contemplados, trayendo pérdidas significativas para ambas partes todo debido a los altos salarios pagados por la compañía durante el 2011 (\$131'054.000) que representan en el 44% de los gastos.

Continuando con la proyección de los salarios que se tienen en la actualidad, para el 2012 se incrementara el total de gastos a (\$156'802.000) cuyo porcentaje representa el 38.5% de los gastos en salarios.

Para el 2013 los egresos representarán \$194'310.000 y los salarios representan el 32.4% del total de esta cifra.

Según la proyección a tres años que se realizó en el presente trabajo, es importante concluir que solo con una buena inyección de capital se podría mejorar en un largo mediano plazo (3 años). Lo cual ningún posible inversionista estaría dispuesto a esperar tan largo tiempo de retorno a la inversión.

## 11. RECOMENDACIONES

- Como recomendación se puede considerar la inclusión de un socio capitalista que aporte el dinero necesario para llevar a cabo el proyecto debido a que este debería tener un largo plazo como expectativa de la posible fusión.
- Se sugiere para la Empresa Calzado Marsella que si llegase a realizarse la posible sociedad comercial fuese legalmente constituida como una SOCIEDAD ANÓNIMA (S.A.), ya que habrá fusión cuando una o más sociedades se disuelvan, sin liquidarse, para ser absorbidas por otra o para crear una nueva imagen mercantil cuyos titulares lo son en virtud de una participación en el capital social a través de títulos o acciones. Las acciones pueden diferenciarse entre sí por su distinto valor nominal o por los diferentes privilegios vinculados a éstas, como por ejemplo la percepción a un dividendo mínimo. Los accionistas deben ser menos de 25 y no responden con su patrimonio personal de las deudas de la sociedad, sino únicamente hasta la cantidad máxima del capital aportado.
- Una gran recomendación encontrada en el trabajo realizado es implementar la estrategia que utilizó Brasil para triplicar su producción e infiltrarse entre los grandes exportadores mundiales, ya que se enfocó en la provisión de zapatos de mujer en el segmento de precio medio/bajo para EEUU abasteciendo este nicho e incrementando las exportaciones de su país. Es por esto que se sugiere que haya alianzas con países como este y Centro América para así llegar a nuevos mercados.
- Se sugiere que la empresa calzado Marsella adapte tecnologías de información en comunicación (tics) a sus procesos de mercadeo y administración. Una de estas herramientas puede ser un sistema CRM (Customer Relationship Management) que le permita gestionar todas las relaciones con sus clientes para obtener permanentemente información de tipo primario de estos para la toma inmediata de decisiones. El CRM contribuye a adquirir y mantener la lealtad del cliente.
- Por el momento resulta muy difícil para calzado Marsella competir ante la avalancha de productos y oportunidades que ofrece el mercado chino a distribuidores y compradores finales en Colombia; por lo tanto es importante que calzado Marsella encuentre una empresa con la opción de fusionarse que cumpla con los siguientes requisitos: misión, objetivos y estrategias claras, una excelencia empresarial con la posibilidad de adquirir nuevos procedimientos para mejorar su portafolio y ofrecer más innovaciones a sus clientes, y que tenga una sostenibilidad en el negocio para satisfacer al cliente ya que el compromiso de mejorar es grande.



## BIBLIOGRAFÍA

Alarcón, Jorge Luis. Estudio de Mercado [en línea]. Colombia: Scribd.com, s.f. [consultado octubre de 2010]. Disponible en Internet: <http://es.scribd.com/doc/12953427/Capitulo-1-Estudio-de-Mercado>.

Estadísticas [en línea]. Colombia: Banrepublica, s.f. [consultado octubre de 2011]. Disponible en Internet: [http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see\\_tas\\_inter.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter.htm).

Castro Rodríguez, Raúl. Evaluación económica y social de proyectos de inversión. 2 ed. Colombia: Ediciones Uniandes, 2003. 145p.

Código de Comercio [en línea]. Colombia: Cámara de Comercio, 2011, Art. 172 [consultado noviembre 2011]. Disponible en Internet: [http://www.cntv.org.co/cntv\\_bop/basedoc/codigo/codigo\\_comercio\\_pr005.html](http://www.cntv.org.co/cntv_bop/basedoc/codigo/codigo_comercio_pr005.html).

Cómo saber si una idea es una oportunidad de negocios [en línea]. Colombia: Endeavour, s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.enendeavor.org/contenidos/como-saber-si-una-idea-es-una-oportunidad-de-negocios-155/index.html>.

DANE. Cálculos. Dirección de Estudios Sectoriales – ACICAM.

DANE. Muestra Mensual Manufacturera [en línea]. Bogotá D.C.: DANE, 2011 [consultado noviembre de 2011]. Disponible en Internet: [http://www.dane.gov.co/index.php?option=com\\_content&view=article&id=97&Itemid=59](http://www.dane.gov.co/index.php?option=com_content&view=article&id=97&Itemid=59).

Gómez Cuadrado, Agustín. Estudio sobre el mercado del calzado en Colombia. [en línea]. España: ICEX, s.f. [consultado octubre 6 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.icex.es/servicios/documentacion/documentoselaborados/icex/pdfs/em%20calzado%20colombia.pdf>.

Industria del calzado [en línea]. Argentina: Economía, 15 de octubre de 2003 [consultado noviembre 01 de 2011]. Disponible en Internet: <http://www.econlink.com.ar/calzado>.

Industria del calzado y su visualización internacional [en línea]. Bucaramanga, Colombia: Centro de desarrollo empresarial, IMEBU [consultado agosto 29 de 2011]. Disponible en Internet: <http://www.Industriacalzado.com>.

LUTHER, William M. et. al. El plan de mercadeo. 4 ed. Colombia: Editorial Norma, 1995. 132p.

PORTER, Michael E. Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. Estados Unidos: Prentice Hall, 1980. 220p.

Prueba de factibilidad del proyecto. [en línea]. Colombia: Galeon, s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://eduardoumma.galeon.com/cvitae1770694.html>.

Requisitos que se exigen para abrir establecimientos de comercio [en línea]. Colombia: Actualícese, septiembre de 2009 [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.actualicese.com/actualidad/2009/09/09/requisitos-que-se-exigen-para-abrir-establecimientos-de-comercio/>.

Rodríguez Cairo, Vladimir. Formulación y evaluación de proyectos. Colombia: Grupo Noriega Editores de Colombia, 2008. 135p.

Sociedad comercial [en línea]. Colombia: BUSINESS Col.com., s.f. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.businesscol.com/productos/glosarios/contable/glossary.php?word=SOCIEDAD%20COMERCIAL>.

Superintendencia de Sociedades. Concepto 220-14196 [en línea]. Colombia: Supersociedades, 23 de marzo de 2005 [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: <http://www.supersociedades.gov.co/>.

Tipos de sociedades en Colombia [en línea]. Colombia: Scribb.com, s.f. [consultado octubre 11 de 2010]. Disponible en Internet: [http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia -](http://www.scribd.com/.../Tipos-de-sociedades-en-colombia-).

Van Horne, James, et. al. Fundamentos de Administración Financiera. 13 ed. México: Prentice Hall, 2010. 432p.

Varela V., Rodrigo. Innovación empresarial. Cali: ICESI, Serie de textos universitarios, 1998. 117p.

Vega, José I. Mercado [en línea]. Colombia: Monografías.com. [consultado octubre 12 de 2010]. Disponible en Internet: [http://www.uprm.edu/cde/public\\_main/Informes\\_Articulos/articulos/ArticuloViabilidad.pdf](http://www.uprm.edu/cde/public_main/Informes_Articulos/articulos/ArticuloViabilidad.pdf).

## ANEXOS

### Anexo A. Visitas empresariales



Cali, Agosto 18 de 2011  
Señores  
Claudia Esmeralda Buitrago.

Apreciada Dra.:

El portador de la presente es alumno HÉCTOR MUNAR MAYOR, identificado con código 2090820, del programa de Mercadeo y Negocios Internacionales, el cual está realizando su trabajo de grado y requiere realizar una visita empresarial el día 6 de Septiembre de 2011.

Agradecería mucho la colaboración que usted pueda prestarle para la realización de este proceso que requiere fines estrictamente académicos.

Cordial saludo

Ana Milena Álvarez  
Directora de Programa de Mercadeo Y Negocios Internacionales



Cali, Agosto 18 de 2011  
Señores  
Calzado Marsella  
Nelson Arboleda Jr.

Apreciada Dr.:

El portador de la presente es alumno HÉCTOR MUNAR MAYOR, identificado con código 2090820, del programa de Mercadeo y Negocios Internacionales, el cual está realizando su trabajo de grado y requiere realizar una visita empresarial el día 8 de Septiembre de 2011.

Agradecería mucho la colaboración que usted pueda prestarle para la realización de este proceso que requiere fines estrictamente académicos.

Cordial saludo,

Ana Milena Álvarez  
Directora de Programa de Mercadeo Y Negocios Internacionales